

**РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**  
**Универзитет „Св. Кирил и Методиј“– Скопје**  
**Економски факултет– Скопје**



**ПРИМЕНАТА НА БАЗЕЛ III ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ СО  
ПОСЕБЕН ОСВРТ НА ВОСПОСТАВЕНИТЕ МЕХАНИЗМИ ЗА  
ЗАШТИТА ОД ФИНАНСИСКИ КРИЗИ**

**- Докторска дисертација -**

Кандидат:  
Илија Андовски

Ментор:  
проф. д-р Љубе Трпески

**Скопје, 2013 година**



## **ПРИМЕНАТА НА БАЗЕЛ III ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ СО ПОСЕБЕН ОСВРТ НА ВОСПОСТАВЕНИТЕ МЕХАНИЗМИ ЗА ЗАШТИТА ОД ФИНАНСИСКИ КРИЗИ**

### **Апстракт**

Целта на оваа дисертација е да се анализира влијанието на промените на регулаторната рамка за банкарско работење преточени во Базел III и нивниот одраз врз бизнис моделите на банките, нивната профитабилна позиција, како и нивниот ризичен профил. Појдовна точка во истражувањето се сите слабости во преземањето ризици од страна на банките коишто ги исфрли на виделина финансиската криза со критички осврт на решенијата кои се понудени со новата регулатива за да се избегне нивно повторување во иднина. Економски оправдани се само оние промени во регулаторната рамка кои носат поголеми бенефити од намалувањето на ризикот за настанување на финансиски кризи во однос на трошоците кои ги поднесува општеството со настанување на финансиските кризи. Поради тоа е потребно новите стандарди за банкарско работење да бидат анализирани од оваа призма. Македонската подзаконска регулатива за банкарство редовно се усогласува со стандардите од Базелскиот комитет за банкарска супервизија, поради што во дисертацијата ќе се истражи и како ќе се одразат построгите стандарди на секоја банка во Република Македонија посебно, и кои се оптималните активности кои во периодот треба да се преземат за влијанието на новата регулаторна рамка да биде минимално по нивната профитабилност.

Финансиската криза даде одлична можност за истражување на однесувањето на одделните институции кои ја сочинуваат мрежата за заштита на финансиската стабилност. Нивната реакција за време на финансиската криза и ефектите од нивното дејствување треба да се основа за воспоставување оптимална мрежа за заштита на финансиската стабилност. Анализата на воспоставената мрежа за заштита од финансиски кризи во Република Македонија пак треба да се направи имајќи ги предвид карактеристиките на банкарскиот систем, пред се неговата голема концентрација.

*Клучни зборови: Базел III, банки, Република Македонија, мрежа за заштита на финансиската стабилност.*

## **THE APPLICATION OF BASEL III IN THE BANKING OPERATIONS WITH PARTICULAR EMPHASIS ON THE FINANCIAL SAFETY NET**

### **Abstract**

The aim of this dissertation is to analyze the impact of changes on the regulatory framework for banking operations reflected in Basel III and its impact on the business models of banks, their profitability and their risk profile. The starting point in the research are all weaknesses in risk taking processes by the banks that brought to light the financial crisis with a critical review of the solutions offered by the new regulation to avoid their repetition in the future. Economically justified are only those changes in the regulatory framework which bring greater benefits from reducing the risk of occurrence of financial crises compared with the cost that society bear from occurrence of financial crises. It is therefore necessary the new standards for banking operations to be analyzed by this angle. Macedonian banking bylaws regularly aligns with the standards of the Basel Committee on Banking Supervision, which is why in the dissertation there will be analyze how the stricter standards will influence on each bank in Republic of Macedonia separately, and which are the optimal activities that should be taken to minimize the influence on the new framework on their the profitability position.

The financial crisis offered an excellent opportunity to study the behavior of individual institutions that constitute financial stability net. Their reaction during the financial crisis and the effects of their actions should be the grounds for establishing the optimal network for protection of financial stability. Analysis of the established financial stability net in Republic of Macedonia should be done taking into account the characteristics of the banking system, primarily its high concentration.

*Keywords : Basel III, banks, R. Macedonia, financial stability net.*

## Примената на Базел III во банкарското работење со посебен осврт на воспоставените механизми за заштита од финансиски кризи

### Содржина

Вовед.....	8
1. Потребa од зајакнување на Базелските стандарди.....	11
1. 1. Макроекономски фактори .....	11
1. 2. Управување со ризиците.....	12
1. 3. Улогата на кредитните агенции .....	14
1. 4. Слабости во корпоративното управување.....	15
1. 5. Слабости во регулаторната рамка и работата на супервизорските органи.....	16
1. 6. Институции преголеми за да пропаднат .....	17
1. 7. Финансиски систем во сенка .....	19
1. 8. Хипотекарни кредити на некредитоспособно население и создавање меур .....	20
1. 9. Секјуритизација .....	21
2. Подобрување на квалитетот на капиталната база и зголемување на нејзината транспарентност и конзистентност .....	23
2. 1. Зголемување на нивото на капитал потребен за покривање на ризиците.....	23
2. 2. Дополнителен износ за зачувување на капиталот .....	29
2. 3. Противцикличен капитал.....	30
2. 4. Стапката на задолженост на банка.....	36
2. 5. Дали измените промовирани со Базел III во однос на капиталот на банките се доволни за остварување на целите кои беа поставени.....	37
3. Меѓународен ликвидносен стандард.....	41
3. 1. Стапката на покриеност на ликвидноста.....	43
3. 1. 1. Износ на високоликвидна актива .....	44
3. 1. 2. Вкупни парични нето-одливи во наредните 30 календарски денови .....	47
3. 2. Стапка на стабилни нето-извори на финансирање.....	49
3. 3. Слабости на меѓународните ликвидносни стандарди.....	53
3. 4. Сличности и разлики на меѓународните ликвидносни стандарди со стапките на ликвидност пропишани со подзаконската регулатива во Република Македонија.....	59
4. Системски значајни финансиски институции.....	62
4. 1. Методологија за утврдување на глобално значајни финансиски институции .....	69

4. 2. Препораки на Одборот за финансиска стабилност на ЕУ во однос на системски значајните финансиски институции .....	73
5. Намалување на влијанието на агенциите за кредитен рејтинг во финансиското работење .....	75
5. 1. Придонесот на агенциите за кредитен рејтинг во финансиската криза .....	77
5. 2. Ревидирање на улогата на агенциите за кредитен рејтинг во оценка на ризиците на кои се изложени банките .....	80
6. Долгорочното влијание на Базел III врз економските перформанси и движења.....	84
6. 1. Влијанието на новите стандарди за капитал и ликвидност на макроекономските показатели на земјите.....	87
6. 2. Влијанието на Базел III врз европските банки, како банките најверојатно ќе реагираат и предизвиците за имплементација.....	91
6. 3. Ефектот од воведување на Базел III врз банкарскиот систем на Република Македонија.....	95
6. 3. 1. Влијанието на Базел III врз капиталната позиција на банките.....	99
6. 3. 2. Влијанието на Базел III врз ликвидносната позиција на банките .....	106
6. 3. 2. 1. Стапка на покриеност на ликвидноста .....	106
6. 3. 2. 2. Стапка на стабилните нето-извори на финансирање .....	110
7. Ревидирани Базелски принципи за зајакнување на корпоративното управување.....	113
8. Реформи во воспоставената супервизорска рамка на финансиските институции во ЕУ	124
8. 1. Супервизорска макрорамка .....	126
8. 2. Супервизорска микрорамка.....	131
8. 3. Супервизорски колеџи.....	141
8. 4. Слабости на супервизорските колеџи .....	152
9. Реформи на воспоставената супервизорска рамка во САД.....	159
9. 1. Совет за надзор над финансиската стабилност .....	161
9. 2. Процедури за ликвидација на финансиска институција .....	169
9.2.1. Основни елементи на процесот на ликвидација.....	171
9. 3. Реформа на одговорностите на супервизорските органи.....	175
9. 4. Зајакнување на заштита на потрошувачите и унапредување на корпоративното работење.....	179
9. 5. Реформа на пазарите на капитал.....	182

9. 6. Дали регулаторните реформи ќе ја зајакнат стабилноста на финансискиот систем во САД.....	189
10. Механизми за заштита од финансиски кризи.....	193
10. 1. Кредитор во крајна инстанција.....	197
10. 2. Систем за осигурување на депозитите.....	202
10. 3. Супервизорска рамка и владината интервенција.....	210
10. 4. Оптимална мрежа за финансиска заштита.....	216
11. Воспоставени механизми за заштита од финансиски кризи во Република Македонија и потребата од нивно унапредување.....	222
11. 1. Фонд за осигурување на депозитите.....	222
11. 2. Кредитор во крајна инстанција.....	229
11. 3. Супервизорски органи и Министерство за финансии.....	232
Заклучок.....	242
Користена литература.....	264
Анекс 1 - Табели.....	271
Анекс 2 - Графикони.....	272

## Вовед

Кога цената на средството ја надминува сегашната вредност на идните приливи кои ќе се добијат доколку се чува средството до достасување, настанува финансиски меур (Brunnermeier, 2008). Меурите на хипотекарните пазари ја следат истата логика и може да зафатат само локални или пак меѓународни пазари. Во нивните подоцнежни фази тие се карактеризираат со ненадејни порасты на вредностите на имотот, сè до нивно неодржливо ниво во однос на приходите. Во тој момент следува ненадејно опаѓање на вредноста на имотите бидејќи вредноста на имотот е помала од кредитот кој е земен за купување на недвижноста. Ова е школска дефиниција за меур на пазарот на недвижности кој беше иницијалната каписла за започнување на светската финансиска криза. Банката за меѓународни порамнувања (БИС) подолг временски период предупредува дека финансискиот систем е процикличен и креира финансиски меури. Како што наведува БИС, многу голем кредитен раст води до зголемување на цената на средствата над фундаменталните вредности, а тоа пак резултира со раст на потрошувачката и на инвестициите (Claudio and Schim, 2004). Финансиската криза која настана ја покажа кршливоста на банкарскиот систем и макроекономските последици од ваквата нестабилност. Повторно во фокусот на централните банки освен стабилноста на цените се врати и стабилноста на финансискиот систем како услов за стабилна економија.

Кризата се развиваше во пет различни етапи кои откриваа различни проблеми на финансиските системи (БИС, 2009). Почетокот на кризата беше во пазарот на хипотекарни кредити и хартиите од вредност кои почиваа на овие кредити создадени со секјуритизација. Оваа фаза се карактеризираше со големо опаѓање на вредноста на средствата што пак предизвика голема понуда на средства на пазарите што беше вовед кон ликвидносна спирала. Втората фаза беше продолжение на првата фаза во која основна цел беше потрага по ликвидност која во наредната фаза се претвори по потрага по капитал. Третата фаза започна со падот на Lehman Brothers и се карактеризираше со глобално губење на довербата што пак ги разниша финансиските пазари дополнително. Четвртата фаза се отсликуваше со голема осетливост на финансиските пазари од поддршката на ранливите институции од страна на владите. Последната фаза од кризата покажа определени знаци на залечување на финансиските пазари.



Освен што финансиската криза покажа дека мал сегмент на пазарот, како што е пазарот на секјуритизација, може да води до нестабилност на целокупниот финансиски систем, исто така посочи на многу други ризици кои беа превидени сè до започнувањето на кризата. Така, финансиската криза покажа колку моделот на финансирање кој го користат банките, а се базира на зависност од пазарите на пари, воопшто не е отпорен на потресите на пазарот. Ваквиот модел зависи исклучиво од довербата која влијае на пазарот на пари, и кризата покажа дека банките кои направиле најголема рочна трансформација на изворите на средства беа први погодени од губењето на довербата на пазарите. Исто така, финансиската криза ја покажа тесната меѓузависност која постои меѓу финансиските институции и нивната зависност од ликвидноста на пазарот. Финансискиот систем во сенка, исто така, беше погоден и имаше свое влијание врз функционирањето на остатокот од системот.

Слабоста на финансиските институции на површина ги исфрли и слабостите на регулаторните агенции кои имале контролна функција за зачувување на стабилноста на финансискиот систем. Основното прашање што се постави е дали слабостите во регулаторната рамка придонесоа за настанување на кризата и дополнително дали начинот на нивна поставеност ја поттикна кризата. Исто така, се постави прашање за начинот како ја спроведувале супервизорските органи својата основна задача. Како дел од институциите кои придонесоа за ненавремено откривање на финансиската криза беа и агенциите за кредитен рејтинг врз чии рејтинзи се базираа финансиските пазари.

Освен надворешните субјекти, голем дел од вината за настанокот на кризата беше лоциран во системите на корпоративно управување на финансиските институции. Академската заедница е согласна дека постои морален hazard и управните одбори ги преферираат краткорочни користи наместо долгорочната стабилност на институцијата. Надзорните одбори, исто така, биле мотивирани од своите лукративни причини и не ја извршиле адекватно надзорната функција за која се поставени. Сето ова резултира со голем апетити за ризик кој се материјализира на крај со огромни последици за одделни институции и за финансискиот систем во целина.

Уште едно битно прашање кое се постави е прашањето на системски значајните финансиски институции кај кои морале да интервенираат владите за да ја зачуваат стабилноста на остатокот од системот. Кризата покажа дека финансиските институции

станале екстремно комплексни и концентрирале во себе големо ниво на ризик што дава голема преговарачка моќ и го зголемува моралниот хазард за преземање на уште поголеми ризици.

Како резултат на сите овие слабости беше направена реформа на Базелските стандарди кои го регулираат банкарското работење и кои станаа познати како Базел III. Во нивната суштина лежат неколку основни унапредувања кои се однесуваат на квалитетот и на квантитетот на капиталот кој е потребен, како и зајакнување на ликвидносната позиција на банките преку меѓународни стандарди за ликвидност. Освен овие реформи, спроведени се реформи во регулативата на западните економии со кои се настојува да се зајакне стабилноста на банкарскиот систем, но и да се отстранат другите слабости кои беа лоцирани со кризата.

Овој труд има основна цел детално да ги опише реформите во регулаторната рамка кои се изнудени од кризата со критички осврт за нивната оправданост и ефикасност. Исто така, имајќи предвид дека законската регулатива за банките во Република Македонија се усогласува со меѓународната регулатива, ќе биде спроведена анализа што значат реформите во финансиската сфера и како ќе се одразат тие на работењето на банките и на нивните финансиски перформанси. Освен промените во Базелските стандарди, ќе се презентираат и промените кои се спроведени во регулаторната рамка на ЕУ и САД и ќе се направи компаративна анализа на поставеноста на двата система.

Во последниот дел од трудот е опфатена мрежата за финансиска заштита како механизам за зачувување на стабилноста во финансискиот систем. Во овој дел се анализирани секој од поединечните елементи на мрежата за финансиска заштита и имајќи ги предвид карактеристиките на банкарскиот систем во Република Македонија е предложена нивна оптимална поставеност во нашата земја.

## I Примената на Базел III во банкарското работење

---

### 1. Потреба од зајакнување на Базелските стандарди

Финансиската криза која започна во 2007 година на виделина ја исфрли „кревкоста“ на финансиските пазари и ги доведе во прашање некои од принципите на кои почиваше управувањето со ризиците во банкарското работење, посебно кај големите интернационални банки. Банкарскиот систем се покажа како нерезистентен на големи системски шокови и го втурна во рецесија и реалниот сектор. Ова ја наметна потребата од детална анализа на причините кои придонесоа финансиската криза да се создаде и да резултира со огромен товар врз даночните обврзници. Токму кај факторите кои придонесоа за настанување или за катализирање на ефектите од финансиската криза треба да се бараат одговорите каде треба да се зајакне регулаторната рамка.

При елаборирање на причините кои придонесоа за настанување на финансиската криза најдобро е да се направи сублимат на извештаите на Комисијата за истражување на финансиската криза од САД (The financial crisis inquiry commission, 2011) и Високата група за супервизија од ЕУ (High-Level Group on supervision, 2009) во кои се истражуваат причините за кризата. Во продолжение сублимирано се наведени причините кои доведоа до финансиската криза.

#### 1.1. Макроекономски фактори

Изобилството од ликвидни средства и ниската цена за нив е еден од главните фактори кои се посочуваат како двигател на финансиската криза потпомогнати од финансиските иновации кои го забрзаа процесот. Силниот раст на економиите од 90-тите години па наваму создаде илузија дека одржливи високи стапки на раст не само што се можни туку и се остварливи. Како резултат на ваквите услови кредитната изложеност на банкарскиот систем растеше, а централните банки, посебно Федералните резерви на САД, не чувствуваа потреба за затегнување на монетарната политика. Како резултат на ниските каматни стапки и широката достапност на кредити за станбена изградба се

создаде „меур“ на пазарот на недвижности. Растечкиот дисбаланс на овој пазар беше овозможен од нерегулираниот пазар на секјуритизација, како и од слабостите во супервизорската функција, вклучувајќи ги и државните Fannie Mae и Freddie Mac во САД.

Намалувањето на процентот на штедење во развиените економии и за сметка на тоа порастот на задолженоста придонесе за креирање глобални дисбаланси. Така, кредитната експанзија во САД беше финансирана од големи капитални приливи од земјите во развој, најмногу од Кина. Со користење на доларот како сидро во нивните економии, земјите како Кина и Саудиска Арабија ја увезоа монетарната политика на САД и придонесоа за уште поголемо акумулирање на дисбалансите. Суфицитот на тековните сметки на овие земји беше користен за државни обврзници од САД со што паѓаа нивните приноси и инвеститорите беа принудени да бараат поризични инвестиции. Во околина на вишок на ликвидност и низок принос, инвеститорите беа принудени да бараат поризични инвестиции и ризикот стана потценет. Инвеститорите барајќи поголем принос земаа се поголем левериџ, а на тоа се надолжни процесот на секјуритизацијата. Иако секјуритизацијата е пожелен економски модел, за време на финансиската криза ја покажа својата лоша страна преку камуфлажа на лошите средства. Ова придонесе за голема кредитна експанзија затоа што се веруваше дека ризикот е разводнет. Ваквата експанзија беше проследена со неадекватна оценка на ризикот и иако се акумулираше тој во системите, спредовите за кредитен ризик се намалуваа. (Credit default spread) Голем дел од финансиските институции има стапка на левериџ од над 30 што ги правеше осетливи и на најмало намалување во вредноста на средствата. На пример најголемите 5 инвестициски банки во САД имаа коефициент на левериџ од 40 спрема 1 што значи дека на секои 40 долари во актива имаше само еден долар во капитал за покривање на загубите. При пад на вредноста на средствата помала од 3% практично ќе следи банкрот на овие институции.

## 1. 2. Управување со ризиците

Имајќи ги предвид гореспоменатите поволни макроекономски услови за генерирање на финансиска криза, неадекватната оценка на ризиците кои се преземале е втор значаен фактор. Недоволното разбирање на поврзаноста на кредитниот и ликвидносниот ризик, како и недоволното значење што му се предава на левериџот се

меѓу најзначајните. Како резултат на слабостите во системите за управување со ризици на финансиските институции, се прецени нивната способност за управување со нив и се потцени капиталот кој требаше да го држат. За неадекватното вреднување на ризиците придонесоа и комплексните производи чие вреднување беше тешко да се направи и да се потврди. Стрес тестовите беа правени со сценарија кои не беа екстремни или беа погрешни и ниедна банка не очекуваше целоно замрзнување на меѓубанкарскиот пазар на пари.

Недоволната транспарентност во важни сегменти на финансиските пазари и трупањето на ризици во „банкарскиот систем во сенка“ дополнително ја замати сликата за големината на ризиците кои се преземени, како и нивната локација. Така, иако секјуритизацијата требаше да ги распореди ризиците низ финансискиот сектор, од начинот на кој беше спроведувана не можеше да се заклучи дали ризикот навистина е диверзифициран или просто е преместен во делови од финансискиот систем кои се помалку видливи. Ова предизвика општа недоверба во другата договорна страна. Притоа Базел I не ја охрабруваше практиката на евидентирање на ризиците на вонбилансната страна. Ова беше коригирано со Базел II кој овозможи несоодветна евидентирање на преземените ризици на вонбилансната евиденција.

Моделот на работа „креирај изложеност за да дистрибуираш“, создаде грешни поттици и го отргна вниманието од способноста на кредитокорисниците да ги вратат кредитите. Финансиските институции кои беа први во синцирот и кои ја одобруваа изложеноста преку ниски стандарди, мислеа дека ќе се ослободат од лошите кредити без да имаат предвид дека на тој начин креираат општа недоверба, а и можноста за обезбедување на ликвидност ќе биде загрозувана и за нив.

Она што фрапира дополнително е бизнис моделот со кој беше спроведувана секјуритизацијата, преку евтини позајмици на краток рок од пазарот на пари и нивно константно пролонгирање. Ова ги направи финансиските институции посебно ранливи и при мали потреси на пазарите. Пример за ваквиот модел на работа се застапуваа Bear Stearns кои имаа 11 милијарди капитал и 383 милијарди обврски од кои 70 милијарди на пазарот на пари преку ноќ. Споредено со обично претпријатие ова значи компанија со 50.000 долари капитал да има 1.6 милиони долари обврски од кои 300.000 долари достасуваат секој ден.

### 1. 3. Улогата на кредитните агенции

Кредитниот рејтинг е оцена на веројатноста дека определен финансиски инструмент, на пример обврзница, нема да ги оствари договорените парични текови. Притоа 3 агенции за кредитен рејтинг држат 98% (Congressional Research Service, 2010) од пазарот и од приходите кои произлегуваат од оваа активност. Иако треба да врши надзор над нивната работа во САД Комисијата за хартии од вредност, немањето доволно законски права практично ги остава агенциите за кредитен рејтинг без супервизор. Агенциите за кредитен рејтинг својот придонес во кризата го дадоа преку доделување на AAA рејтинг на сениорските транши од секјуритизацијата, а тој рејтинг го доделуваа и на државни обврзници. Големото потценување на ризикот на инструментите кои произлегуваа од секјуритизацијата беа резултат на недостатоците во нивните методологии. Непостоењето доволна временска серија за ваквите производи, непознавањето на корелацијата со другите економски фактори и неземањето предвид на слабите критериуми за одобрување, резултираше со лоша евалуација на ризикот во овие производи.

Сето ова беше надополнето со конфликтот на интерес кој постои помеѓу агенциите за кредитен рејтинг и нејзините клиенти. Моделот во кој за рејтингот на производите плаќа оној кој ги креира посебно е непогоден кога се работи за секјуритизација, во кој процес се создаваат производи за различен апетит за ризик и различен рејтинг. Конфликтот на интерес посебно доаѓа до израз бидејќи рејтинзите на различните транши од секјуритизацијата беа разгледувани и договорани со клиентите. На тој начин издавачите во процесот на определување на рејтингот практично преговараа за него и ја одбираа агенцијата која ќе додели најдобар рејтинг. Ова резултираше со трка до дното во однос на намалување на стандардите. Исто така, регулативата за разни пензиски фондови и сл. дозволуваше вложувања само во AAA рејтинг што ја зголеми дополнително побарувачката за овие рејтинзи. Базел II и начинот на кој беше поставен стандардизираниот пристап се базира на рејтингот определен од агенциите за кредитен рејтинг. Како аргумент за недоследностите во работењето на агенциите за кредитен рејтинг посочува фактот што 83% од производите на секјуритизацијата со рејтинг AAA во 2008 година не го задржаа својот рејтинг. Периодот од 2004 до 2007 година е период со рекордна заработувачка за агенциите за кредитен рејтинг. Податоците објавени од S&P и

Moody's покажуваат дека преку 11.000 рејтинзи се доделени во периодот 2004-2007 година. Имајќи го предвид пазарот на агенции за кредитен рејтинг и нивните големи провизии, нивните приходи од 2003 до 2007 година (Subcommittee of Senate, 2010) се зголемија од 3 на 6 милијарди долари. Сите овие емпириски податоци ја потврдуваат нивната катализаторска улога во настанувањето на финансиската криза.

#### 1. 4. Слабости во корпоративното управување

Влијанието на корпоративното управување врз финансиската криза најдобро се отсликува преку изјавата на Алан Гринспан на сослушувањето во Конгресот: „Направив грешка верувајќи дека во најдобар интерес за банките е да ги заштитат своите акционери и капиталот на компаниите. Непочитувањето на основните принципи за корпоративното управување пред финансиската криза се покажа како општа практика наместо како исклучок. Голем дел од членовите на управните и надзорните одбори ниту беа свесни за карактеристиките на новите комплексни производи ниту пак за ризиците што ги носат во себе. Членовите на надзорните одбори, кои треба да извршуваат контролна активност над работењето на управниот одбор, посебно се посочуваат како виновници поради тоа што не ја извршувале својата основна улога. Многу од финансиските цинови својата пазарна позиција ја зајакнуваа преку постојани аквизиции и мерџери што ја зголемуваше дополнително нивната комплексност и начинот на кој ќе бидат управувани тие. Ризиците беа проценувани преку математички модели чии резултати, иако не одговараа на реалноста, беа прифаќани без никакви прашања.“

Политиките за наградување воспоставени во финансиските институции поттикнуваа краткорочни (ризични) инвестиции наместо долгорочни. Воспоставените системи за наградување во окружување со евтини пари, голема конкуренција и слаба регулатива резултираа со преземање голем ризик. На некој начин менаџерите на големите банки како да имаа опција која има ограничена можност за загуба, а можностите за профит се огромни. Дополнително, притисокот од акционерите за постојан раст на цената на акциите како главна цел го постави надминувањето на проектираните квартални добивки. Се до 80-тите години компензациите на вработените во финансискиот сектор ги следеле оние на вработените надвор од финансискиот сектор. До 2009 година

компензациите во финансискиот сектор речиси двојно ги надминуваат компензациите на вработените во другите сектори (ФЦИЦ, 2009). Се до 1970 година реалниот надоместок во финансискиот сектор растел со 0,8% годишно. По 1970 година, а посебно во периодот 1995>2005 година надоместокот на вработените во финансикиот сектор растел по 10% годишно. Компаниите од финансискиот сектор вообичаено половина од својата заработка ја исплаќаат во компензации и со нивниот енормен раст на заработката паралелно растеа и компензациите за менаџментот. Посебно преземањето на поголемите ризици беше поттикнато од компензациите во опции кои можеа да се продадат само доколку има пораст во цената на акциите. Цената на акциите пак зависи од остварената добивка што ги мотивираше менаџерите за преземање на огромните ризици.

### **1. 5. Слабости во регулаторната рамка и работата на супервизорските органи**

Регулаторната рамка не беше создадена за да спречи акумулирање на толкави ризици и дисбаланси. Некои дефиниции, како на пример онаа за адекватноста на капиталот, се базираа на рејтинзите од агенциите за кредитен рејтинг, како и на довербата во воспоставените системи за управување со ризици во банките. Исто така, регулативата оставаше премногу простор на пазарите за обезбедување на ликвидните средства што се покажа како погрешно. Регулативата беше воспоставена така што вниманието го насочуваше кон поединечна банка, а не и кон банкарскиот систем и финансиските пазари во целина. Исто така, откако проблемите ескалираа постоеше недостаток на размена на информации и соработка при носење на одлуки меѓу авторитетите од различни земји.

Со порастот на тргувањето со деривативи се зголеми вонбилансната изложеност на банките, притоа кредитните деривативи имаа најзначајна улога во предизвикување на кризата. Супервизорите во САД имаа поголема можност да утврдат дека постои намалување на стандардите под кои се одобруваат кредити додека за супервизорите од ЕУ тоа беше потешко бидејќи европските банки ги купуваа производите на американската секјуритизација. Она што се забележува на европските супервизори е што не забележаа дека европските банки трупаат комплексни производи кои станаа неликвидни подоцна. Земено заедно, овие два фактори водеа до недостаток на транспарентност. Ова говори за големи недостатоци во постојната супервизорска рамка. Во голем број случаи



супервизорите не добивале навремени информации или воопшто не добивале информации, не ја разбрале комплексноста на изложеностите или постоела недоволна размена на информации со други супервизорски органи и сето тоа резултира со прекумерен левериџ. Основен супервизорски пропуст се смета неразбирањето на бизнис моделот на американските банки и ризиците кои произлегуваат од него. Не е прифатливо гледиштето дека супервизорите немале доволно законски можности да ја спречат финансиската криза. Во секоја регулатива супервизорите имаа дискреционо право да бараат повисоко ниво на капитал, но тоа не беше искористено.

Регулативата и супервизијата беа фокусирани на микропрудентна супервизија на поединечни банкарски институции не земајќи ја предвид корелацијата меѓу банките и ефектите на евентуални системски шокови. Ова беше надополнето со големи слабости во системите за рано предупредување или пак тие воопшто не постојеа. Исто така, регулаторната рамка која треба да го штити банкарскиот систем од преземање и од акумулирање ризици во САД доживеа голема трансформација во последните 3 декади. Првата голема измена која водеше кон создавање на концентрација во банкарскиот систем и банки кои се преголеми за да пропаднат беше отстранувањето на ограничувањето за отворање на филијали во повеќе држави. Ова резултираше со огромни аквизиции и преземања за по 2005 година 10-те најголеми банки да имаат повеќе од 55% пазарен удел. Основната идеја зад дерегулацијата беше дека банките се приватни компании кои имаат акционери со долгорочен интерес. Оттука тие и пазарот се она што ќе ги регулира и ќе оневозможи преземање на неоправданите ризици. Втората голема измена во регулативата во САД беше отстранувањето на пречката помеѓу комерцијалното и инвестициското банкарство. Ова им овозможи на големите банки да станат шопинг молови на финансиски услуги од секаков вид за други, но и за свое име и за своја сметка. Ова целосно ја замагли сликата на билансите на сега веќе огромните банки кои можеа да преземаат и шпекулативни активности финансирани со парите од обичните депоненти.

## **1. 6. Институции преголеми за да пропаднат**

Во САД се до деведесеттите години постојеа законски ограничувања со кои беше ограничено отворањето подружници на банките со федерална дозвола. Поради ова

банкарскиот систем на САД се состоеше од илјадници средни банки кои своите активности ги извршуваа локално. Со измените на регулативата во САД се започна процес на окрупнување на банкарскиот сектор преку спојувања и преземања. Истовремено во 1994 година кога беше направена измената на регулативата спомената погоре се дозволи и традиционалните банки да се занимаваат со инвестициско банкарство. Во 2002 година Конгресот во САД носи закон со кој им се дозволи на банките во САД и на дилерите да основаат пазар за свопови.

Сите овие измени во законската регулатива овозможија мал број банки да станат финансиски конгломерати кои прибираат депозити, одобруваат кредити, тргуваат со деривативи, се агенти за издавање акции, вложуваат милијарди во акции и други активности. Со растот на големината на финансиските институции и нивната се позначајна улога за економиите, се постави прашањето дали со пропаѓање на некоја од нив ќе има големи штети по целите економии. Дополнително, финансиските институции не само што пораснаа по големина туку почнаа да се вклучуваат во се поризични активности. Последната деценија ја одбележаа таканаречените иновативни финансиски производи со вградени ризици кои е тешко да се анализираат и да се предвидат. За дел од овие производи создадени како резултат на финансискиот инженеринг не постоеја податоци претходно, со тоа уште потешко можеа да се проценат нивните перформанси. Како најголеми иноватори за овие комплексни финансиски производи и најголема изложеност имаа токму банките кои беа преголеми за да пропаднат. Овие големи финансиски конгломерати оформија и свои ризични фондови кои тргуваа со високоризични продукти, а кои спаѓаа во банкарскиот систем во сенка. Комбинацијата од огромни финансиски конгломерати кои преземаат високоризични активности практично ги направи високосензитивни на системски ризици, а државите ги остави без алтернативи во однос на нивното спасување.

Сите горенаведени фактори кои се појавија како иницијатори на финансиската криза или како нејзини катализатори мора да бидат отстранети или да биде зајакнат надзорот над нив за да се избегне повторување на финансиската криза. Притоа, паралелно се одвиваат процесите на зајакнување на регулаторната рамка преку Базел III и зајакнување на капацитетите на супервизорските органи преку нивно реформирање.

## 1. 7. Финансиски систем во сенка

Финансиската криза од 2007 година не беше криза во еден сегмент туку, серија од кризи кои беа меѓусебно поврзани. Потресите кои ги зафатија определени делови од финансиските пазари се пренесоа и дополнително зајакнаа во останатите сè уште незафатени делови од кризата. Голем придонес во распламтувањето на кризата имаше банкарскиот систем во сенка кој, всушност, претходно служеше за затскривање на преземените ризици поради можноста за регулаторна арбитража. Новите институции, дел од финансискиот систем во сенка, имаа поголема слобода во своето дејствување бидејќи за нив не важеа истите строги правила како за банките. Посебно ова се однесуваше на правилата за адекватност на капитал, левериџ, лимитите во поглед на видовите на хартии од вредност во кои може да се вложува. Сите овие компаративни предности овозможуваа поголеми профитни маргини од страна на банкарскиот систем во сенка. Овие институции и профитите кои ги правеа почнаа да претставуваат закана за традиционалниот банкарски конзервативен модел. Ова пак предизвика активирање на лоби групите и јакнење на притисокот кон регулаторите за намалување на прудентните стандарди што беше посебно интензивно како процес во 90-тите години. Најбитната промена се однесуваше на отстранување на регулаторната пречка која оневозможуваше депозитни институции да вложуваат во ризични хартии од вредност. Како резултат на ваквите измени се овозможи непречен огромен раст и на банкарскиот систем и на неговиот пандан во сенка. Секако ваквиот раст беше овозможен од поволни макроекономски фактори, но и самата конкуренција овозможи крајните потрошувачи да користат производи со пониски цени. Се разбира зголемените профити во банкарскиот систем беа како резултат на зголемените ризици кои како резултат на регулаторните измени беа дозволени. За ситуацијата да биде покомплексна големите банкарски групации самите поседуваа инвестициски компании кои преземаа огромни ризици. Големите загуби кои се појавија кај нив направи потрес во целокупната групација.

Растот и развојот на банкарскиот систем во сенка беше овозможен од еден основен постулат на дерегулација и се поголема тежина на пазарно регулиран финансиски пазар. Банкарскиот систем во сенка беше оставен да презема ризици од опашката бидејќи се веруваше дека клучни носители на финансискиот систем се традиционалните банки кои

може да ја обезбедат потребната поддршка доколку е потребно. Секјуритизацијата самата овозможи брз раст на инвестициските компании кои беа главен составен дел на банкарскиот систем во сенка. Со секјуритизацијата се промени основната цел во банкарството од тоа да се создаде квалитетно портфолио кое ќе создаде профитабилност на долг рок во тоа да се создаде портфолио кое може да се продаде што побргу. Како главен купувач на овие хартии од вредност се јавуваше банкарскиот систем во сенка. Оттука кога почнаа да се појавуваат првите проблеми на пазарот на овие хартии од вредност, ликвидноста ненадејно ја снема и истовремено се појавија огромни загуби.

### **1. 8. Хипотекарни кредити на некредитоспособно население и создавање меур**

Пазарот на хипотекарни кредити на клиенти со незадоволителна кредитна способност започна да се развива во 90-тите години. Хипотекарни кредити беа доделувани на клиенти без кредитна историја или проблематична историја преку подигање на втора хипотека врз куќата. Основната логика зад овие кредити беше дека зголемениот ризик ќе биде покриен со поголемата премија за ризик вградена во каматната стапка. Истовремено со одобрување на вакви кредити се раздвижи пазарот на недвижности и се создаде идеална почва за креирање меур. До крајот на 2000 година економијата во САД имаше 39 квартала на раст и финансискиот сектор беше оценет како стабилен. Во периодот 1995-2000 година растот на цената на недвижностите надминуваше 5%, додека по 2000 година овој процент ќе се искачи на 11%. Ова освен на поволните економски услови од аспект на каматна стапка се должеше и на гореспоменатите олеснети стандарди за одобрување на кредити. Ова пак го раздвижи пазарот на недвижности со нагорна корекција на цената. На новите и постојните сопственици на имот ова им овозможи пораст на хипотеката која може да се користи за задолжување. Во периодот 1996-2006 година задолженоста на населението се зголеми од 80% на 130% од расположливиот приход (ФЦИЦ, 2009). Во период од само 3 години од 2001 до 2004 година вредноста на кредитите на проблематични кредитокорисници се дуплираше. На пазарот доминираа неколку големи играчи кои преку спојувања и аквизиции ги преземаа банките кои претходно одобрувале вакви кредити. Генерално неколку стратегии беа применувани. Дел од банките вертикално се интегрираа со што беа вклучени во целиот процес од одобрување на вакви кредити до

нивно пакување во хартии од вредност и продавање со секјуритизација. Други банки се фокусираа на „одобри за да продадеш стратегија“, односно што е можно побрзо одобрување со цел нивно продавање. Исто така, беа спроведени иновации за што побрза продажба преку агенти со вработување од привремен карактер кои беа плаќани врз основа на одобрените апликации. Целиот процес на олеснување на пристапот до хипотекарни кредити беше политички охрабруван преку даночни олеснувања па с# до зголемување на вредноста на имотот за кој се бара процена од овластен проценител. На олабавените стандарди за одобрување на кредити се надодаде процесот на секјуритизација кој ја затскриваше нивната реална слика.

## 1. 9. Секјуритизација

Процесот на секјуритизација беше иницијална каписла за започнување на финансиската криза. Иницијалната замисла на секјуритизацијата како процес беше да овозможи да се намалат ризиците и да се структурираат, односно секој во согласност со својот апетит за ризик да може да избере соодветно портфолио за инвестирање. Процесот на секјуритизација беше замислен како начин кој ќе ги трансформира најчесто станбените кредити во хартии од вредност. Први во синцирот се појавуваа банките кои ги пласираа кредитите кои беа пакувани во хартии од вредност потоа од некоја од големите инвестициски банки. Откако различните транши ќе добие рејтинг се пуштаа во продажба и банката која ги пласирала заемите многу бргу доаѓаше до ликвидни средства за да може да настапи со нов циклус на пласмани. Она што се промени, исто така, беше начинот на финансирање на кредитите. Ако порано кредитите кои го сочинуваа портфолиото на банката беа финансирани со депозити претежно на население, со новиот модел се овозможи како извор на финансирање да се користи пазарот на пари кој беше и многу поевтин извор. Освен што се зголеми значително маргината на банките како резултат на намалување на каматните расходи, потребата од капитал беше помала бидејќи кредитите за кратко време не беа во портфолиото на банката. Друга предност беше диверзификацијата. Наместо да се инвестира, односно да се има портфолио од станбени кредити од определен регион, секјуритизацијата овозможуваше портфолио од станбени кредити од кој било регион во САД. Друга предност се добиваше со структурирањето, односно пакувањето на портфолија по ризичност што овозможуваше во овие хартии од

вредност да инвестираат и пензиски фондови кои инвестираа само во првокласни хартии од вредност. Она што беше негативност на целиот процес беше тешкотијата во вреднување на вакви хартии од вредност. Вреднувањето беше оставено на агенциите за кредитен рејтинг кои ја оценуваа веројатноста за ненаплатливост за портфолиото на кредити кои стоеја зад хартијата од вредност. Се разбира клучно беше што за добивање на рејтингот плаќа издавачот на хартијата од вредност и меѓу агенциите за кредитен рејтинг се создаде трка за поголем дел од колачот. Она што се заборави во целата приказна беше дека моделите за вреднување на трите водечки агенции се базираа на претпоставки кои значително се разликуваат од реалноста и немаше доволна база од историски податоци за пресметка на овие стапки. Исто така, историското однесување на овие хартии од вредност не е добар предвидувач за нивното идно однесување. Нивната стапка на ненаплаќање зависи од многу други макроекономски и микроекономски фактори, вклучувајќи ги и стандардите под кои се одобрени овие производи. Она што се увиде доцна е дека овој модел на работа создава поттик за олеснување на кредитните стандарди со цел да се пласираат што е можно повеќе кредити кои ќе бидат подоцна основа за издавање хартии од вредност. Ваквиот поттик произлегува од самиот модел кој овозможува пренесување на ризикот на трета страна, а не задржување во своите биланси.

Во целата оваа приказна значајна улога играат и државните Fannie и Freddie. Тие иако не пласираат директно кредити, нив ги откупуваат од банките. Практично нивната основна улога е да го поддржуваат пазарот со недвижности во САД и да ја пропагираат владината политика во овој дел. Дополнителен олеснувачки фактор е можноста за задолжување по многу ниски стапки речиси како оние на трезорот на САД со истовремено релаксирани стандарди во поглед на капиталот со кој располагаат. Ова им овозможи на овие институции да кумулираат огромни ризици во нивното работење. Исто така, и тие земаа учество во процесот на секјуритизација преку креирање хартии од вредност од огромното портфолио на станбени кредити со кои располагаат тие. На крај трошоците за нивното неодговорно работење и политичка толеранција за акумулирање на зголемени ризици повторно ги понесоа даночните обврзници.

## **2. Подобрување на квалитетот на капиталната база и зголемување на нејзината транспарентност и конзистентност**

Измените во Базел, познати како Базел III, се состојат од два документа: Базел III<sup>1</sup>: Глобална регулаторна рамка за поотпорни банки и банкарски системи и Базел III<sup>2</sup>: Глобална рамка за мерење и следење на ликвидносен ризик и стандарди за ликвидносен ризик. Основна цел на Базел III е да ја зајакне способноста на банкарскиот систем за апсорбирање шокови и со тоа да се намали можноста за нивно прелевање врз реалниот сектор. Со првиот документ основна цел на Базелскиот комитет е да го зајакне квалитетот и квантитетот на регулаторниот капитал и да го зголеми степенот на покриеност на ризиците со капитал. Дополнително воведена е и стапка на задолженост со цел да се спречи преголемиот левериџ во банкарскиот сектор. Исто така, во рамките на овој документ е предвидено и воведување на макропрудентни елементи во капиталната рамка со цел да се намали ризикот од процикличност и поврзаност меѓу финансиските институции. Она што е основна порака на измените на Базел III во поглед на капиталот е дека треба да се зголеми основниот капитал, т.е. обичните акции и задржаната добивка кои за време на финансиската криза се покажаа како единствени на кои може да се смета за покривање на загубите. Базел III овозможува и унифицирање на дефиницијата за капитал што за време на финансиската криза се покажа како проблем низ различните јурисдикции.

### **2.1. Зголемување на нивото на капитал потребен за покривање на ризиците**

Новата капитална рамка предвидува зголемување на нивото на капитал за покривање на ризиците и зајакнување на неговиот квалитет. Регулаторниот капитал ќе се состои од збир на следните елементи:

- 1) Основен (Тиер 1) капитал
  - а) акционерски капитал
  - б) дополнителен основен капитал

---

<sup>1</sup> Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems

<sup>2</sup> Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring.

## 2) Дополнителен (Тиер 2) капитал

Акционерскиот капитал мора да изнесува 4,5% од ризично пондерираната актива, дополнителниот Тиер 1 капитал мора да биде најмалку 6% од ризично пондерираната актива, а вкупниот Тиер 1 и Тиер 2 капитал мора да биде најмалку 8% од ризично пондерираната актива. Од аспект на дефиницијата на основниот капитал, поголем фокус се става на акционерскиот капитал (обични акции и задржана добивка), отколку на инструментите со должнички карактеристики и понизок квалитет. Минималниот однос меѓу акционерскиот капитал (т.н. common equity) и активата пондерирана според ризикот се зголемува од сегашните 2% на 4,5%. Зголемувањето на овој однос е проследено со зголемувањето на стапката на основниот капитал (Тиер 1) од 4% на 6%, додека вкупната стапка на адекватност на капиталот останува непроменета (8%). За потребите на пресметка на адекватност на капиталот веќе не постои категорија дополнителен капитал 3 (Тиер 3) кои служеа за покривање на пазарните ризици, односно оваа категорија на инструменти целосно е исклучена. Како што може да се заклучи, иако останува иста стапката на адекватност на капиталот во согласност со Базел III, направена е промена во нејзината структура од аспект на зголемување на учеството на поквалитетните инструменти (Тиер I). Со цел да се подобри пазарната дисциплина и транспарентноста на капиталната база, Базел III предвидува детално известување за сите компоненти на капиталот на банката.

Во согласност со новата дефиниција на Базел во акционерски капитал влегуваат следните компоненти:

- обични акции издадени од банката кои ги исполнуваат критериумите за класификација како обични акции за регулаторни потреби;
- задржана добивка;
- премија од издавање на инструменти кои припаѓаат на акционерскиот капитал;
- обични акции издадени од консолидирани супсидијари на банката кои се во сопственост на трета страна (малцинско учество);
- регулаторни приспособувања на пресметката на акционерскиот капитал.



Во задржаната добивка се вклучува и остварената добивка. Националниот регулатор може да пропише таа да е потврдена од надворешен ревизор. Дивидендите се отстранети од акционерскиот капитал.

Во дополнителниот основен капитал, во согласност со одредбите од Базел III, треба да се вклучат:

- инструменти ги исполнуваат условите за вклучување во основен капитал, а не се вклучени во акционерски капитал;
- премии од издавање на инструментите кои припаѓаат на дополнителниот основен капитал;
- инструменти издадени од консолидираните супсидијари на банката кои се сопственост на трета страна и ги исполнуваат условите за вклучување во основен капитал, а не се вклучени во акционерскиот капитал.

Притоа за да припаѓа еден инструмент во дополнителниот основен капитал треба да ги исполнува следните услови:

- да е издаден и уплатен;
- да е субординиран во однос на депонентите, генералните кредитори и субординираните обврски на банката;
- не е осигуран или гарантиран од издавачот со што ќе добие повисок сениоритет во однос на кредиторите на банката;
- нема рок на доспевање или некоја опција за повлекување;
- може да биде повлечен по 5 години од датумот на издавање (по претходна дозвола од супервизорскиот орган);
- секоја отплата на главница е предмет на одобрување од надлежниот супервизорски орган и банката не смее да создава слика дека такво одобрение ќе биде добиено;
- дискреција за исплата на дивиденда/камата (банката мора да може да ја откаже исплатата на дивиденда/камата и ваквото откажување нема да се смета за неисполнување на обврските);
- големината на дивидендата/каматата не смее да биде поврзана со кредитниот ризик на банката т.е. да зависи од перформансите на кредитното портфолио;

- овие инструменти не смеат да се третираат како обврски и поради нив обврските да ги надминуваат средствата и да резултираат со несолвентност;
- овие инструменти кои имаат сметководствен третман на обврски мора да бидат вклучени во апсорпција на загубите или преку фактор на конверзија во обични акции или преку пренесување на загуби на нив;
- инструментот не треба да е купен од банката ниту пак од поврзано лице со банката или пак банката на индиректен начин да остварува контрола;
- инструментот не треба да содржи одредби за компензирање на инвеститорите доколку се издаде нов инструмент со пониска цена.

Хибридните капитални инструменти кои имаат клаузули со кои им се зголемува дивидендата/каматата доколку не се повлечат во определен временски рок, а кои со Базел II беа лимитирани на 15 % во основниот капитал, сега се целосно исклучени.

Во дополнителниот капитал (Тиер 2) се вклучуваат:

- инструменти кои ги исполнуваат условите за вклучување во дополнителен капитал, а не се вклучени во основен капитал;
- премија од издавање на инструменти кои припаѓаат на дополнителниот капитал;
- исправка на вредност која исполнува определени услови;
- регулаторни приспособувања на пресметката на дополнителниот капитал.

За еден инструмент да може да се вклучи во дополнителен капитал треба да исполни повеќе услови:

- да е издаден и да е уплатен;
- да е субординиран во однос на депонентите и генералните кредитори на банката;
- да не е осигуран или гарантиран од издавачот со што ќе се добие повисок сениоритет во однос на кредиторите на банката;
- да има рок на доспевање од минимум 5 години и износот кој ќе се амортизира за потребите на пресметка на капиталот на банката ќе биде пропорционален;
- да може да биде повлечен по 5 години од датумот на издавање (по претходна дозвола од супервизорскиот орган);

- инвеститорот не смее да ја забрза исплатата на идно плаќање, освен во случај на ликвидација;
- големината на дивидендата/каматата не смее да биде поврзана со кредитниот ризик на банката т.е. да зависи од перформансите на кредитното портфолио;
- инструментот не треба да е купен од банката ниту пак од поврзано лице со банката или пак банката на индиректен начин да остварува контрола.

Во однос на исправката на вредност, во дополнителен капитал може да се вклучи само исправката за вредност за неидентификувани загуби. Доколку оштетувањето се однесува на познати средства, пресметано на индивидуална или групна основа, не смее да се вклучи во дополнителен капитал.

Во однос на одбитните ставки од основниот капитал најголеми измени се направени во следните делови:

- Износот на инвестициите во неконсолидирани обични акции на банки, осигурителни компании и други финансиски друштва, права за сервисирање на хипотекарни кредити и одложените даноци што надминува 15% од акционерскиот капитал е одбитна ставка.
- Изложеностите како резултат на секјуритизација, инвестиции во комерцијални субјекти кои беа одбивани 50% од основниот и 50% од дополнителниот капитал сега ќе добијат пондер на ризичност од 1250%.

Новите одредби од Базелската спогодба имаат определен период на усогласување со цел да им се овозможи на банките да ги постигнат построгите стандарди преку задржување на добивка и постепено зголемување на капиталот т.е. да нема претерани влијанија врз кредитното портфолио на банките.

Така, почнувајќи од 1 јануари 2013 година банките ќе треба да ги исполнат следните показатели за капиталот во однос на активата пондерирана според ризици (АПР):

- акционерски капитал/АПР=>3,5%
- основен капитал/АПР=>4,5%
- вкупен капитал/АПР =>8%

Притоа предвидено е од почетокот на 2014 година акционерскиот капитал да изнесува 4%, а основниот капитал 5,5% и од јануари 2015 година акционерскиот капитал треба да изнесува 4,5%, а основниот капитал 6%. Во однос на одбитните ставки кои се наведени погоре, исто така, е предвидена одложена примена се до јануари 2018 година. Хибридниите капитални инструменти кои порано влегуваа во основен капитал во зависност од нивната природа се исклучуваат, почнувајќи од 2013 година или пак нивното исклучување е постепено сè до 2018 година.

Реформите на Базелските стандарди вклучуваат промена на начинот на капиталот кој е потребен за покривање на ризикот од друга договорна страна, користејќи интерни модели. На ваква интервенција Базелскиот комитет се има одлучено, имајќи ги предвид загубите кои произлегоа за време на финансиската криза. Измените се однесуваат на вклучување на стрес тест при определување на потребниот капитал за ризикот од друга договорна страна. Потребниот капитал е поголемата вредност добиена од онаа добиена имајќи ја предвид тригодишната база на податоци и спроведениот стрес тест за сите субјекти кои ја изложуваат банката на ваков ризик. Предвидено е и зголемување на потребниот капитал за покривање на изложеноста на банките на пазарите преку шалтер во зависност од претходно одобраниот интерен модел и видот на изложеноста. Ваквата интервенција е направена, имајќи го предвид големиот износ на загуби кои ги претрпеа банките на овие пазари.

Новините во Базел III методологијата вклучуваат и повисок износ на капитал потребен за покривање на изложеноста кон големи финансиски институции. Поточно, банките кои користат ИРБ метод за мерење на изложеноста кон кредитен ризик е потребно за финансиски институции со актива над 100 милијарди \$ корелацијата да ја множат со 1,25, што значи изложеноста ќе биде поголема за 25%. Измени се направени и во процентите на намалување на вредноста на колатералот за потребите на пресметка на ризикот од друга договорна страна. Додадени се проценти на намалување на вредноста на колатералот кога се обезбедување продукти на секјуритизација, кои се двапати повисоки од претходно дефинираните.

## 2. 2. Дополнителен износ за зачувување на капиталот

Она што е целосна новина во правилата кои се однесуваат на потребното ниво на капитал е воведувањето на т.н. дополнителниот износ за зачувување на капиталот. Овој дополнителен износ на капитал е предвиден со цел банките да создаваат заштита за ризиците на кои се изложени кои може да се користат во периоди на стрес. Доколку банките не се наоѓаат во период на стрес овој износ на дополнителен капитал треба да го одржуваат над регулаторниот минимум. Доколку дополнителниот износ за зачувување на капиталот е исцрпен, еден начин за негово повторно издигање на потребното ниво е преку дистрибуција на добивката. Ова може да значи ограничување на исплатите на дивиденди, откуп на сопствени акции или бонуси за менаџментот. Притоа колку е поголема разликата од потребниот капитал во однос на регулаторното ниво толку поголема ќе биде рестрикцијата во дистрибуцијата на добивка која ќе се појави. Посебно е забрането доколку дополнителното потребно ниво на капитал не е постигнато, добивката да се користи за исплата на дивиденда за да се испраќаат позитивни сигнали на пазарот. Ова значи ставање на интересите на акционерите пред депонентите и може да ги поттикне и другите банки на слични активности. Притоа на овој начин се настојува да се намали и процикличноста на банкарското работење. Во периоди на експанзија банките треба да двојат дополнителен износ на капитал, кој ќе го користат потоа во периодите на рецесија и со тоа рецесијата ќе има помало влијание врз нивните активности.

Дополнителниот износ за зачувување на капиталот изнесува 2,5% од активата пондерирана според ризици. Оваа компонента на капиталот може да се состои само од акционерски капитал (емисии на акции, зголемување на задржаната добивка). Доколку некоја банка падне под ова ниво на капитал рестрикции се предвидени само во однос на распределба на добивката, а не и на операциите на банката. Во Табелата бр.1 е прикажан дополнителниот износ за зачувување на капиталот во зависност од големината на акционерскиот капитал. Така, на пр., ако има определена банка стапка на акционерски капитал помеѓу 5.125% и 5.75%, 80% од својата добивка за годината мора да ја задржи. Доколку банката, сепак, сака да исплати дивиденда ќе мора да прибере доволно капитал за износот на добивка кој сака да го исплати. Како предмет на ограничување е исплатата на дивиденди, откуп на сопствени акции и бонуси за менаџментот и за вработените. За

потребите на пресметка на дополнителен износ за зачувување на капиталот како добивка за распределба се смета нето-добивката по оданочување.

**Табела бр.1 - Минимум дополнителен износ за зачувување на капиталот**

Основен капитал/АПР	Процент на добивка кој ќе се задржи
4.5%-5.125%	100%
>5.125%-5.75%	80%
>5.75%-6.375%	60%
>6.375%-7.0%	40%
>7.0%	0%

Извор: BCBS-Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.

Притоа овие одредби треба да се однесуваат на консолидирано ниво, оставајќи ја можноста националните супервизори да го предвидат ова ограничување и на национално ниво. На супервизорска дискреција, исто така, е оставен периодот кога овој дополнителен износ на капитал ќе може да се користи. Делот од Базел III кој се однесува на дополнителен износ за зачувување на капиталот ќе почне да се применува постапно од 1 јануари 2016 година со целосна примена од 1 јануари 2019 година. Стапката на дополнителен износ за зачувување на капиталот во однос на активата пондерирана според ризиците на 1 јануари 2016 година треба да изнесува 0,625% и да се зголемува за 0,625% годишно сè до 1 јануари 2019 кога треба да изнесува 2,5%. На националните супервизори и е оставена дискреција за побрза динамика на примена на дополнителниот износ за зачувување на капиталот.

### 2.3. Противцикличен капитал

Досегашното искуство со финансиските кризи покажа дека загубите се огромни кога следува период на стрес по период на голем кредитен растеж. Тогаш загубите водат до дестабилизација на банкарскиот сектор и директно влијаат негативно на реалниот сектор, создавајќи негативна спирала. Поаѓајќи од ова досегашно искуство, посебно имајќи ја предвид тековната финансиска криза, се наметнува потребата од издвојување на дополнителен износ на капитал во услови на голем кредитен раст. Ова е еден од начините на кој се настојува макроекономското опкружување да се поврзе со банкарските

активности. Активирањето на обврската за издвојување на контрацикличен капитал зависи од националните супервизори, а треба да е поврзано со акумулирање на системски ризик во банкарскиот систем на определена земја. Ова значи дека оваа обврска банките нема да мора да ја исполнуваат постојано. Збирот на противцикличен капитал кој интернационално активните банки ќе треба да го држат, треба да преставува пондериран просек на овој капитал низ различните јурисдикции каде е присутна банката.

Во Базел III е предвидено секоја земја членка на Базелскиот комитет да определи институција која ќе ја определува големината на противцикличниот капитал. Максималниот износ на противцикличен капитал може да изнесува 2,5% во однос на активата пондерирана според ризици. Со цел да имаат време на приспособување потребно е обврската за двоене на противцикличен капитал да ја најавуваат една година претходно. Овој дел од новите капитални стандарди е цел на критика бидејќи е тешко да се оцени акумулацијата на системски ризици, посебно една година претходно. Системот на рано предупредување и макропрудентната супервизија паралелно со Базелската спогодба се реформираат па останува да се види нивното функционирање во практиката и ефикасноста на рано предупредувачките индикатори кои ќе се развијат. Противцикличниот капитал ќе се определува врз основа на географската локација на портфолиото на банката со примена на стапките за таа јурисдикција определени од националните авторитети. Пондерот за таа земја ќе се утврдува како однос помеѓу портфолиото во таа земја врз вкупната кредитна изложеност. Како и за дополнителниот износ за зачувување на капиталот така и за противцикличниот капитал е дефинирана табела (Табела бр.2) за тоа колку банката треба да издвојува во зависност од стапката акционерски капитал/актива пондерирана според ризици.

**Табела бр.2 - Минимални стапки на издвојување на противцикличен капитал**

<b>Основен капитал</b>	<b>Минимално ниво на издвојување на противцикличен капитал</b>
Во првиот квартил на лимитот	100%
Во вториот квартил на лимитот	80%
Во третиот квартил на лимитот	60%
Во четвртиот квартил на лимитот	40%
Над лимитот	0%

Извор: BCBS-Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.

Така, доколку се претпостави дека националниот супервизор определил дека банкарскиот систем треба да издвои дополнителен противцикличен капитал од 2,5% износите на капитал кои треба да ги издвои банката во зависност од акционерскиот капитал се дадени во Табела бр. 3. За противцикличниот капитал, како и за другите елементи кои се однесуваат на адекватноста на капиталот е предвидено редовно обелоденување. Интернационално активните банки треба да прикажуваат и графикон со изложеноста и стапката на противцикличен капитал по земји.

**Табела бр. 3 - Минимални стапки на издвојување на противцикличен капитал**

<b>Основен капитал</b>	<b>Минимално ниво на издвојување на противцикличен капитал</b>
4.5%-5.75%	100%
>5.75%-7.0%	80%
>7.0%-8.25%	60%
>8.25%-9.5%	40%
>9.5%	0%

Извор: BCBS-Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.

Примената на противцикличниот капитал е предвидена да започне паралелно со дополнителниот износ на зачувување на капиталот. Тоа значи дека почетокот за издвојување на овој капитал е предвиден од 1 јануари 2016 година со целосна ефективност од 1 јануари 2019 година. Доколку некоја земја во овој период остварува голем кредитен растеж е оставена можност на националните супервизори да пропишат побрза динамика за постигнување на нивото на противцикличен капитал.

Со цел подетално да да го објасни начинот на кој е замислено да функционира противцикличниот капитал Базелскиот комитет во декември 2010 година издаде насоки за негова употреба (BCBS, 2010). Како индикатор за активирање на потребата од противцикличен капитал кој го препорачува Базелскиот комитет, иако дозволува и употреба на други индикатори, е односот на кредитната изложеност во однос на БДП. Овој индикатор во примерокот на земји кои се правени во истражувањето спроведено од комитетот се јавува како најдобар предвесник на акумулирање на системскиот ризик.



Исто така, бидејќи е во однос на БДП, индикаторот е нормализиран од големината на економијата, односно не е под влијание на циклусната кредитна побарувачка. Правени се истражувања и за голем број други индикатори: движењата на реалниот БДП, девијации во цените на хартиите од вредност и недвижностите, профитите на банките и движењето на спредот за кредитните свопови. Кај секој од овие потенцијални индикатори се утврдени определени слабости иако е препорачливо да се користат во комбинација со индикаторот кредитна изложеност/БДП. Како слабост на движењето на реалниот БДП се посочува тоа што бизнис и финансиските циклуси се поврзани, но флукуациите кај БДП се поголеми отколку кај финансискиот циклус како резултат на сериозен финансиски шок. Финансиските шокови се ретки и имаат долготрајно влијание. Движењата на цените на хартиите од вредност и недвижностите може да биде индикатор за акумулација на системски ризик. Но, девијациите се намалуваат многу пред настанувањето на финансиската криза што значи дека обврската за противцикличен капитал ќе биде активирана пребрзу. Добивката/загубата на банкарскиот сектор зависи од полно други фактори и не мора да е резултат на акумулација на системски ризик. Дополнително, финансискиот резултат е резултантна категорија на ризиците кои ги презела банката веќе што значи дека е само потврда за тоа дека акумулираните ризици веќе се материјализирани. Индикаторот за движење на спредовите за кредитните свопови дава донекаде реална слика, но за овој индикатор недостасува соодветна база од податоци и тешко е статистички тој да се потврди.

Во однос на начинот на примена на противцикличниот капитал Базелскиот комитет пропишува пет принципа. Првиот принцип се однесува на основната улога на противцикличниот капитал: да го заштити банкарскиот сектор од идни загуби поради големиот кредитен растеж кој ќе доведе до системски ризик. Противцикличниот капитал не смее да се употребува како инструмент за регулирање на економскиот циклус или цената на средствата. За постигнување на вакви цели постојат други монетарни и фискални инструменти. Вториот принцип се однесува на можноста националните супервизори да пропишат индикатори различни од предложениот од комитетот кредитна изложеност/БДП. Сепак, она што е важно е методологијата да е јасна и да овозможува прецизно идентификување на акумулацијата на системските ризици. Третиот принцип укажува на потребата на анализа на причините кои довеле до тоа индикаторот да направи некое движење. Освен индикаторот препорачан од комитетот, потребно е националните

супервизори да користат и други индикатори со цел да се утврди дали неговото движење реално е одраз на системски ризик (на пр. неповолните движења може да се должат на намалување на БДП). Ослободувањето од обврската за противцикличен капитал во услови на шок треба да биде веднаш и на тој начин ќе се намали ризикот за драстично намалување на понудата на кредити. Она што Базелскиот комитет посебно го назначува е важноста на навременото известување на банките. Банкарскиот систем треба да биде транспарентно известен за започнување на примена на противцикличниот капитал, моментот кога ќе престане неговата примена и должината на тој период. Петтиот принцип се однесува на можноста овој индикатор да се користи во комбинација со други макроекономски алатки, на пр. лимити за изложеност во определен сектор. Прекинувањето на обврската за издвојување на противцикличен капитал е важно колку и активирањето на таа обврска. Прекинувањето на обврската треба да биде поврзано со два клучни принципа: 1) кога загубите кои ги продуцира банкарскиот систем се закана за стабилноста на банкарскиот систем и 2) кога има проблеми во друг дел од финансискиот систем што може да влијае на намалување на кредитирањето на реалниот сектор и на тој начин да предизвика дополнителни загуби и за банкарскиот систем. За отповикување на обврската за противцикличен капитал, индикаторот кој се користи за негово активирање не е соодветен. Финансиската криза покажа дека кредитната изложеност и домашниот бруто-производ продолжија со својот раст во првата година од кризата во некои земји. Поради тоа за оваа цел е потребно да се разработат различни индикатори. Дobar показател може да биде растот на нефункционалните кредити иако тие растат со определено временско задоцнување и се задржуваат на високо ниво подолго време. Како податок може да се користат и движењата на цената на хартиите од вредност и недвижностите. Нивна слабост е тоа што овие цени се преосетливи и ќе резултираат со прекинување на обврската прерано. Друг индикатор кој може да се користи е спредот на своповите. Сепак, за нив нема доволна должина на временската серија за да може да се докаже статистички оваа врска. Во случајот со Република Македонија, индикаторот треба да се бара во порастот на нефункционалните кредити, имајќи предвид дека обемот на тргувањата на берзата се мали, а со тоа не се реални цените на хартиите од вредност.

Примената на индикаторот кредити/БДП во продолжение ќе биде разработен за банкарскиот систем во Република Македонија.

Определувањето на потребниот противцикличен капитал се состои од неколку чекори:

- 1) пресметка на коефициентот кредити/БДП,
- 2) пресметка на разликата помеѓу коефициентот за поодделна година и трендот,
- 3) трансформација на коефициентот во % на противцикличен капитал.

За потребите на пресметка на овој коефициент под кредит се подразбира вкупната изложеност на нефинансискиот сектор, за домашниот бруто-производ се користи номиналниот износ. За да се утврди трендот може да се користи разлика метод на подвижни просеци, но препорачливо е да се користи Hodrick-Prescott методот со цел да се даде поголемо значење на последните податоци.

Година	Вкупни кредити	БДП	Кредити/БД Тренд (НР)		
			П	Филтер	Јаз
2003	46,644	258,369	18.05%	18.98%	-0.93%
2004	58,298	272,462	21.40%	22.54%	-1.14%
2005	70,524	295,052	23.90%	26.11%	-2.21%
2006	92,017	320,059	28.75%	29.67%	-0.92%
2007	128,071	364,989	35.09%	33.23%	1.86%
2008	172,150	411,728	41.81%	36.78%	5.03%
2009	178,196	410,734	43.38%	40.32%	3.06%
2010	190,816	424,762	44.92%	43.85%	1.07%
2011	202,405	446,139	45.37%	47.38%	-2.01%
2012	216,225	458,690	47.14%	50.90%	-3.76%

Извор: НБРМ и Завод за статистика.

Базата од податоци треба да биде доволно долга и податоците треба да бидат квартални. Но, и од табелата погоре јасно се гледа дека најголемо акумулирање на ризиците е настанато во 2008 година што е и точно доколку се анализира македонскиот банкарски систем. Веќе во 2009 година реалниот сектор беше зафатен од финансиската криза и банките беа внимателни во преземањето на кредитен ризик. Ваквиот тренд продолжи и во 2010 година.

Последниот чекор е да се направи врската помеѓу девијациите од трендот и % на противцикличен капитал. Така, на пример, доколку девијацијата од трендот е помала од 2% банките не треба да издвојуваат противцикличен капитал. Доколку девијацијата е повеќе од 10%, процентот на противцикличен капитал може да биде максимален, односно

2,5%. Доколку девијацијата од трендот се движи помеѓу 2% и 10% противцикличниот капитал може да биде еднакво распределен. Според податоците наведени во Табела бр.3 банкарскиот систем на Република Македонија во 2008 година, според оваа методологија требал да издвои дополнителен противцикличен капитал од 0,5%.

#### 2.4. Стапката на задолженост на банка

Зголемувањето на леверицот, како што е споменато и во првиот дел, се посочува како една од причините за големата ранливост на финансискиот систем на ризици. Досегашната регулатива овозможи зголемување на коефициентот на левериц со задржување на стапка на адекватност на капиталот во рамки на пропишаните граници. За време на финансиската криза банките се обидоа да се ослободат од дел од леверицот преку продажба на дел од средствата што дополнително влијаеше за намалување на нивните цени. Оваа состојба ја наметна потребата Базелскиот комитет да размислува за воведување на ограничувањето на стапката на левериц на банкарскиот систем. Ова е една од најзначајните новини во Базел III и е дефинирана како стапка на задолженост (leverage ratio). Целта на оваа стапка е да служи како комплементарна мерка заедно со стапката на адекватност на капиталот.

Оваа стапка е предвидено да се пресметува квартално како просек од месечните состојби на капиталот и вкупната актива (билансна и вонбилансна). Минималното ниво на стапката на задолженост е предвидено да биде 3%. Под капитал за пресметката на стапката на задолженост се смета основниот капитал. Одбитните ставки од основниот капитал не се земаат предвид при пресметката на стапката за да не дојде до двојно броење. Во вкупна актива се вклучуваат ставките од активата како што се сметководствено евидентирани. Во однос на вонбилансната актива направени се определени измени за неусловно отповикливите вонбилансни обврски, односно обврски кои банката може да ги откаже во секој момент. За нив е предвидено да имаат фактор на конверзија 10%.

Иако првично е предвидено стапката на задолженост да изнесува 3%, Базелскиот комитет сè уште не може да ги предвиди последиците од воведувањето на стапката на задолженост и степенот на компатибилност со стапката на адекватност на капиталот. Поради тоа од јануари 2011 година е започнат процес на следење на движењето на

стапката на задолженост. Во периодот помеѓу 2013 и 2017 година банките ќе имаат обврска за пресметка на стапката на задолженост. Обврската за обелоденување на движењето на стапката ќе започне од 2015 година. Конечна дефиниција за начинот на пресметка и лимитот за оваа стапка се очекува да се определи во 2017 година и конечната примена да започне од 1 јануари 2018 година. Во продолжение е дадена табела (Табела бр.4) со сите измени кои се однесуваат на капиталот и периодот кога овие измени ќе влезат во сила.

**Табела бр.4 - Динамика на воведување на зајакнатите правила за потребен капитал**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1 Јануари 2019
<b>Стапка на задолженост</b>	Следење		Паралелна примена, обелоденување од 1 Јануари 2015					вклучување во првиот столб	
<b>Минимум стапка на акционерски капитал</b>			3.50%	4.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
<b>Дополнителен износ за зачувување на капиталот</b>						0.625%	1.250%	1.875%	2.500%
<b>Стапка на акционерски капитал+дополнителен износ за зачувување на капиталот</b>			3.50%	4.00%	4.50%	5.125%	5.750%	6.375%	7.00%
<b>Минимум основен капитал</b>			4.50%	5.50%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
<b>Минимум вкупен капитал</b>			8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
<b>Минимум вкупен капитал+дополнителен износ за зачувување на капиталот</b>			8.00%	8.00%	8.00%	8.625%	9.250%	9.875%	10.50%
<b>Инструменти кои не се квалификуваат за вклучување во капиталот</b>			во период од 10 години почнувајќи од 2013 година						

Извор:BCBS-Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.

## 2.5. Дали измените промовирани со Базел III во однос на капиталот на банките се доволни за остварување на целите кои беа поставени

Во овој дел од дисертацијата ќе биде направена анализа дали измените кои ги носи Базел III во делот на капиталот се доволни за да ги постигнат целите кои беа поставени. Основно прашање овде е дали Базел III ќе придонесе за зајакнување на стабилноста и сигурноста на банкарскиот систем. Влијанието на Базел III врз реалната економија ќе биде обработена во друго поглавје.

За да се утврди дали Базел III ја постигнал својата цел со воведувањето на построгите правила за капитал треба да се утврдат разликите со Базел II и дали тие разлики може да ги надминат недостатоците на Базел II. Она што е главна предност на

Базел III е тоа што во себе содржи и макропрудентни елементи кои треба да го зголемат неговиот капацитет за надминување на системските ризици. Како позначајни предности на Базел III се следните:

- Подобрување на квалитетот и квантитетот на капиталната база. Ова значи напуштање на хибридниот инструмент кој можеа да се вклучат претходно во капиталот, а кои се покажа дека имаат мал капацитет за апсорпција на ризици.
- Воведување на стапка на задолженост која го ограничува растот на активата и служи како надополнување на стапката на адекватност на капиталот која базира на актива пондерирана според ризици.
- Зголемување на потребниот капитал за изложеностите кои се покажаа како најризични за време на финансиската криза – ризик од друга договорна страна и секјуритизацијата.
- Воведени се и дополнителен износ за зачувување на капиталот и противцикличен капитал кои во себе имаат и макропрудентни елементи.

Сепак, Базел III не разрешува неколку клучни проблеми на Базел II. **Прво**, измените во Базел се однесуваат само на именителот во стапката на адекватност на капиталот. Начинот на пресметка на активата пондерирана според ризици останува иста. Ваквиот начин на пресметка на ризично пондерирана актива има два проблема: во него постои вградена претпоставка дека изложеностите кои биле ризични во минатото ќе продолжат да бидат и во иднина, и многу е лесно да се манипулира со пресметката. Оваа аномалија на Базел II не е отстранета со оваа реформа. Секјуритизацијата е најевидентен начин како Базел II ги стимулираше банките преку иновирање на најразлични сложени финансиски продукти да изнајдат начин за намалување на износот на актива пондерирана според ризиците. Со оглед на тоа што не се направени измени во начинот на пресметка на активата пондерирана според ризици, Базел III дополнително додава стимулации со поголемиот потребен капитал за намалување на активата. Најочигледен пример се на пример изложеностите кон некои земји кои се со пондер 0%, а кредитните спредови за нивните обврзници постојано растат. На тој начин во регулативата е вграден поттик да се презема и кумулира ризик на опашката од дистрибуцијата на ризици (Tail risk). Бидејќи тој ризик може да биде игнориран во моментот кога се презема, банките кумулираат ваков ризик кој во случај на потреси на пазарите води до нивна дестабилизација.

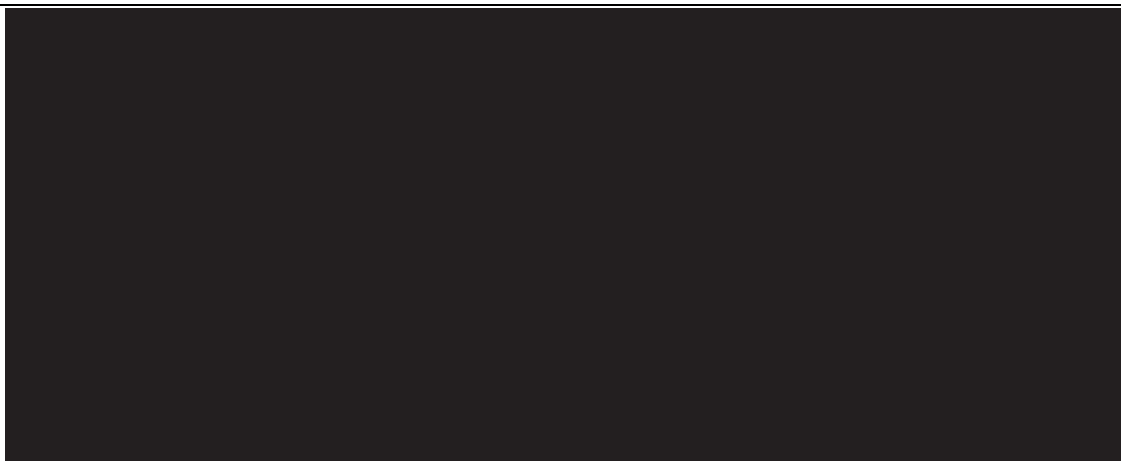
**Вториот** голем недостаток е што новите правила за потребниот капитал не го решаваат проблемот на Базел со процикличноста. Пондерите за ризик кои не се променети ни со Базел III се покажаа како проциклични. Макропрudentните системи за заштита од ризик кои се предлагаат тешко ќе функционираат во практиката. Основниот проблем е временското задоцнување со кое се манифестираат натрупаните ризици, како и финансиските иновации кои ја поматуваат сликата.

Со Базел III не е решен ниту проблемот на **концентрација** кај преземениот ризик. Оставено е на националните регулатори да определат % на адекватност на капиталот за системски значајните финансиски институции, но ова е само од аспект на концентрација на ризик на ниво на системот. Првиот столб на Базел останува неизменет и не се вметнати одредби за дополнителен капитал во зависност од концентрацијата. Ова прашање повторно е оставено да се решава со вториот столб и интерната пресметка на потребната адекватност на капиталот што се покажа како неадекватно.

Третиот проблем е што е оставена повторно можност за арбитража што ќе го јакне банкарскиот систем во сенка. Финансискиот систем е систем на ветувања. проблемот со Базел е што ги регулира банките, но не и другите финансиски институции. Подолу следува пример како банките може да го намалат потребниот капитал што ќе предизвика поттик за банките за вакви операции. На тој начин истото ветување има различна цена од аспект на капиталот кој е потребен како гарант за негово исполнување.

**Пример 1.**

Банката А купува обврзница од компанија со БББ рејтинг во вредност од 1.000\$ за што треба да издвои 80\$ капитал. Истовремено банката зазема кратка позиција и купува своп од друга банка за таа обврзница. Бидејќи се работи за банки кои според Базел имаат 20% пондер, банката треба да издвои 20% од 80\$ или 16\$. Ваквата практика ќе биде во ред доколку банката Б од која е купен свопот издвои 100% капитал за својата изложеност. Но, доколку банката Б го реосигура ризикот кај осигурителна компанија надвор од банкарскиот систем, таа ќе издвои околу 2,6\$ капитал (пресметано со 500 бпс спред) Оттука произлегува дека двете банки ќе издвојат 18,6\$, односно 70,6% помалку од првично определените 80 \$.



Извор: Adrian Blundell-Wignall and Paul Atkinson, Thinking beyond basel III: Necessary solutions for capital and liquidity, OECD Journal: Financial Market Trends.

Може да се заклучи дека Базел III има направено унапредувања во намалувањето на предвидливите ризици, но како и секоја *ex ante* регулатива остава можност за иновации во банкарските производи и преземање на истите ризици препакувани. Имајќи предвид дека банките се приватни компании, останува нивната цел за создавање на вредност на акционерите со што се создава и натпревар помеѓу нив. Бидејќи преземањето на мерливи ризици сега е стигматизирано натпреварот во банкарскиот сектор ќе биде како да се зголемат профитите без да се зголемат мерливите ризици. Ова значи создавање на нови производи за кои не можат да се измерат уште ризиците или сè уште финансискиот свет не е свесен за нив. Како слабост на Базел III се наведува и неговата комплексност. Во Базел III е зачувана и надолнетата комплексноста на неговиот претходник за кого требаа 6 години преговори за да се донесе и никогаш не беше имплементиран. Комплексноста овозможува различен третман во различна јурисдикција и појава на регулаторна арбитража.

Постојат автори кои сметаат дека Базел II е создаден како резултат на арбитража меѓу големите интернационални банки и Базелскиот комитет и нудат предности за овие банки (Ranjit Lall, 2009). Овие недостатоци на Базел II не се отстранети, туку дополнително се нагласени со реформите во регулативата. Најдобар пример за тоа е можноста да се нудат напредни модели за мерење на ризиците, а за кои финансиската криза покажа дека значително ги потценуваат преземените ризици. Големите



интернационални банки се тие што се квалификуваа и ги користеа овие интерни модели чија основна цел беше подобро да ги отсликуваат ризиците кои се преземени. Истражувањата на Базелскиот комитет покажаа дека со воведувањето на напредните модели за мерење на ризиците е настанато намалување на потребниот капитал за 15% и намалување на потребниот основен капитал за 31%<sup>3</sup>. Ова остава можност за поголема ефикасност кај големите банки и компаративна предност со што го зголемуваат тие дополнително својот пазарен удел и нивото на ризици на кои се изложени. Ваквата можност е оставена и со Базел III.

### 3. Меѓународен ликвидносен стандард

Вториот најголем проблем кој финансиската криза го посочи и кој претходеше на „кризата на адекватноста на капиталот“ беше недостатокот на ликвидност. Како посебно погодени беа банките кои како извори на финансирање ги користеа финансиските пазари, кои секјуритизираа голем дел од пласманите и оние банки кои држеа минимален износ на ликвидни средства и не беа подготвени за ликвидносниот шок кој следеше. Кризата дополнително укажа и дека дел од банките не ги почитувале основните принципи за управување со ликвидносниот ризик кога можеше да се обезбеди ликвидност лесно. Целта на реформата на Базел во делот на ликвидносниот ризик има за цел зајакнување на ликвидносната позиција на банките со цел да се овозможи помало прелевање на преземените ризици во банкарското работење врз реалната економија. Кризата покажа дека ликвидносниот ризик прв се материјализираше, и иако дел од банките имаа висока стапка на адекватност на капиталот, сепак не можеа да обезбедат ликвидни средства. Меѓубанкарскиот пазар како најсензитивен пазар на кој најбргу се трансферираат пазарните сигнали практично згасна (Графикон бр.1). Тоа резултираше со неизбежна спирала и продажба на делови од активата по многу пониски цени што доведе до натамошно намалување на цената на средствата. Ова значеше помали парични приливи од планираните и втор круг во спиралата со натамошно намалување на цената на средствата. На крај ликвидносната спирала креираше огромни загуби за банките и практично ги затвори пазарите на пари.

---

<sup>3</sup> OCC, FRS, FDIC и OTS 2006.

Графикон бр.1 - Индикатор за пазарна ликвидност во ЕУ зоната



Извор:ЕЦБ, Financial stability review, 2010.

Поради тоа што не беше линеарна врската меѓу капиталот и ликвидноста за време на кризата (висока адекватност на капитал– лесно обезбедување на ликвидни средства) освен нови правила за капитал, Базел мораше да донесе соодветни измени и во рамката за управување со ликвидносен ризик. Измените беа направени во насока на воведување на два меѓународни ликвидносни стандарди коишто имаат за цел зајакнување на краткорочната отпорност на банките на потенцијалните ликвидносни проблеми и заштита од долгорочната структурна неусогласеност на активата и пасивата. Влијанието на овие два стандарда врз банкарското работење, а со тоа и врз реалниот сектор сè уште не е позната. Исто така, не е позната интеракцијата со новите капитални стандарди поради што е определен период за нивно ревидирање со нивна конечна примена од 2015, односно од 2018 година.

### 3. 1. Стапката на покриеност на ликвидноста

Овој ликвидносен стандард за основна цел има одржување на доволно ликвидни средства за сервисирање на обврските кои доспеваат во наредните 30 дена во услови на стрес (БИС, 2010). На тој начин се обезбедува доволен временски период во кој банката може да бара солуции преку продажба на актива или слично доколку ликвидносниот шок сè уште трае и да се преземе соодветна супервизорска акција од регулаторот. Стапката на покриеност на ликвидноста се пресметува:

$$\frac{\text{Износ на високо ликвидна актива}}{\text{Вкупни нето парични одливи во наредните 30 календарски денови}} > 100\%$$

За потребите на предвидување на паричните нето-одливи, Базел III предвидува комбинација од идиосинкратски и пазарни шокови што ќе резултираат во:

- повлекување на депозитите на население,
- намалување на големината на ликвидните средства кои може да се обезбедат без колатерал,
- намалување на можностите на обезбедување на ликвидните средства со колатерал,
- потреба од дополнителни ликвидни средства поради намалување на кредитниот рејтинг на банката,
- непланирани повлекување на кредитните рамки што им ги има одобрено банката на клиентите,
- потребни дополнителни ликвидни средства за одржување на репутацијата на банката.

Ако се погледнат претпоставките за спроведување на стрес тестот ќе се види дека тие одговараат на реалниот исход од кризата посебно во 2008 година по падот на Lehman brothers. Иако го предвидел само овој стрес тест регулаторот за потребите на пресметка на оваа стапка, од банките се очекува да изработуваат вакви стрес тестови за подолги временски периоди што би и посочиле на нивото на ликвидни средства што треба да го

одржуваат. Во продолжение во детали ќе бидат разработени именителот и броителот на Стапката на покриеност на ликвидноста:

- износ на високоликвидна актива,
- вкупни парични нето-одливи во наредните 30 календарски денови.

### **3. 1. 1. Износ на високоликвидна актива**

Ова е броителот во равенството за стапката на покриеност на ликвидноста. Во согласност со базелската дефиниција, банките треба да одржуваат доволно ниво на високоликвидна актива за да ги покријат паричните нето-одливи во наредните 30 дена. Овде логично се поставува прашањето кои средства ќе се квалификуваат за високоликвидна актива. Се разбира прашањето на ликвидноста на определено средство зависи од временскиот период за кој тоа треба да се продаде, како и паричните текови кои се очекува да се остварат. За потребите на пресметка на оваа стапка се очекува средствата да мож да бидат веднаш конвертирани во готовина без банката да оствари никакви загуби или тие загуби да бидат мали. Притоа овие карактеристики средството треба да ги поседува и во услови на шок. Во продолжение се наведени основните услови кои средството треба да ги поседува за да се квалификува како високоликвидно средство (БИС, 2010):

- Мал кредитен и пазарен ризик. Средствата кои се помалку ризични се поликвидни. Колку средството е издадено од поквалитетен издавач и има помал валутен или ризик од промена на цени толку тоа е поликвидно.
- Средства чија вредност е лесна за мерење. Финансиската криза покажа дека вредноста на средствата кои се комплексни и се мерат со комплексни модели е често различна од цената која ја има средството во услови на шок. Ова, пред сè, произлегува од претпоставките кои се вградени во моделите.
- Средства кои имаат негативна корелација со ризичните средства. Овие средства не треба да се високо позитивно корелирани со кредитното портфолио на пример, сосема спротивно во услови на криза кога вредноста на портфолиото се намалува нивната вредност треба да расте.

- Средствата треба да котираат на некој пазар. Оваа карактеристика е важна за транспарентноста на средството и пореално определување на неговата вредност.

Освен основните карактеристики високоликвидната актива треба да има и определени пазарни карактеристики. За неа треба да постои *активен и пазар со голема длабочина* на кој има *мала концентрација на кувачи и продавачи*. Дополнителен услов е во случај на шок побарувачката за овие средства да се зголемува т.е. да постои таканаречен „лет кон квалитетот“. Високоликвидната актива, исто така, треба да биде прифатлива за централната банка за репотрансакции и кредити во крајна инстанција.

За да се вклучи во пресметката на стапката на покриеност на ликвидноста, високоликвидната актива не треба да служи како колатерал по ниедна основа. Исклучок од ова правило преставуваат репотрансакциите кога реално средствата остануваат во поседување на банката. Исто така, овие средства не треба да служат за хеџирање на други позиции во портфолиото за тргување на банката. Со нив треба да управува трезорската функција и периодично банката треба да користи мали износи за репотрансакции за да се утврди нивната реална вредност на пазарот и да се избегне испраќањето на лоши сигнали во услови на криза. Со Базел III е предвидено да се бара една агрегатна стапка, сепак од банките се очекува ваквата стапка да ја следат по валути со цел да се утврди валутниот ризик кој евентуално ќе постои. Средствата кои се вклучуваат во високоликвидната актива треба да се прифаќаат за монетарни операции од страна на централната банка, сепак ова не е единствен услов за некое средство да се квалификува како високоликвидно.

Меѓународната ликвидносна рамка препознава две нивоа на високоликвидна актива. Средствата кои припаѓаат во првото ниво се вклучуваат во цел износ, додека средствата од второто ниво може да учествуваат максимум со 40% во високоликвидната актива. Средствата од првото ниво се прикажуваат по пазарна вредност и не се предмет на намалување на нивната вредност за потребите на стапката на покриеност на ликвидноста. Иако е ова препорака од Базелскиот комитет, оставен е простор на националните регулатори за определени видови средства да определат % со кои нивната вредност ќе се вклучува во високоликвидна актива. Во средства од прво ниво треба да се вклучат (БИС, 2010):

- готовината и паричните еквиваленти,

- износот на задолжителна резерва кој може да биде повлечен,
- хартии од вредност издадени или гарантирани од држави, централни банки, БИС, ММФ, Европската комисија или други мултилатерални банки<sup>4</sup>,
- хартии од вредност издадени од централни банки или држави во локални валути кои не се со пондер 0%, но служат за намалување на валутната позиција,
- хартии од вредност издадени од централни банки или држави во локални валути кои не се со пондер 0% издадени во земја во која е преземан ликвидносниот ризик.

Средствата од второто ниво, како што е споменато и погоре, со примена на % за намалување на нивната вредност не треба да учествуваат со повеќе од 40% во вкупниот износ на високоликвидна актива. На секое од средствата кои се вклучуваат во второто ниво се применува 15% намалување на нивната вредност. Во средства од второ ниво треба да се вклучат:

- хартии од вредност кои се издадени или гарантирани од држави, централни банки, јавни претпријатија или мултилатерални развојни банки кои имаат пондер од 20% во согласност со Базел III,
- корпоративни обврзници кои не се издадени од финансиски институции или поврзани субјекти со банката, кои имаат рејтинг од најмалку AA-, кои се тргувани на големи и длабоки пазари и кои се докажан извор на ликвидност и при услови на стрес.

Во наредниот период од Базелскиот комитет се очекува да развие дополнителни критериуми во однос на длабочината и големината на пазарот и квалитетот на хартиите од вредност кои ќе се вклучуваат во средствата од второто ниво. Бидејќи се работи за меѓународен ликвидносен стандард, банките во јурисдикциите со помалку ликвидни пазари потешко ќе ја исполнуваат стапката на покривање на ликвидноста. Поради овие причини за ваквите јурисдикции се развиени дополнителни алтернативи кои може да се користат при пресметка на стапката. Останува на Базелскиот комитет да ги пропише критериумите за тоа кои се овие јурисдикции и валути во наредниот период. Во првата опција е предвидено во пресметката на стапката да се вклучуваат инструменти издадени

---

<sup>4</sup> Овие хартии од вредност треба да имаат пондер 0% во согласност со Базел II.

од централната банка. Притоа овие инструменти не треба да се поистоветуваат со инструментите кои централните банки ги издаваат за вршење на монетарни операции. Станува збор за посебни договори меѓу централната банка и комерцијалните банки за кои се плаќа определена провизија. Овие инструменти имаат фиксен рок на достасување, подолг од 30 дена, и не постои можност за нивно предвременно враќање, сè до конечното достасување.

Втората опција се однесува на валути кои не се ликвидни. Базелскиот комитет за ваквите валути предвидел дека банките може да држат ликвидни средства во валута различна од таа на обврските. Оставено е на националните супервизори да го ограничат користењето на оваа опција во зависност од отворената девизна позиција на банката. Лимитот за тоа во колкав износ оваа опција може да се користи може да биде поставен во однос на вкупниот паричен нето-одлив во друга валута или како % од вкупните парични нето-одливи.

Третата опција ги тангира средствата од второ ниво кои имаат поголем процент на намалување на нивната вредност. Ваквата опција може да се применува во случаите кога за определени валути банките не располагаат со доволно средства од првото ниво, но имаат доволно средства од второто ниво. Во ваквите случаи националните супервизори може да дозволат банките да држат средства од второто ниво за сметка на првото ниво. За овие средства е предвидено поголемо намалување на нивната вредност од 15%.

### **3. 1. 2. Вкупни парични нето-одливи во наредните 30 календарски денови**

Именителот на стапката на покриеност на ликвидноста се однесува на вкупните парични нето-одливи кои би настанале во наредните 30 дена, односно разликата помеѓу паричните одливи и паричните приливи во специфични стрес сценарија. Паричните нето-одливи претставуваат разлика помеѓу кумулативниот износ на очекуваните парични одливи и помалиот износ помеѓу: (1) кумулативниот износ на очекуваните парични приливи или (2) 75% од износот на паричните одливи. Ваквиот начин на пресметка на паричните нето-одливи има за цел да обезбеди покриеност на одливите со најмалку 25% висококвалитетна ликвидна актива.

Во продолжение следува објаснување за правилата кои се применуваат за потребите на пресметката на паричните одливи. Кумулативниот износ на очекуваните парични одливи се утврдува како производ на вредноста на одливите коишто треба да се случат во наредните 30 дена и стапката на повлекување (за билансните позиции), односно стапката на користење (за вонбилансните позиции). Стапката на повлекување/користење ја одразува веројатноста (очекувањето) дека ќе дојде до одлив врз основа на обврските (пр. повлекување на депозитите), односно дека вонбилансните позиции ќе паднат на товар на банката. Одливите се делат во четири категории: депозити на физички лица, необезбедени големи извори на финансирање (депозити од правни лица, вклучувајќи и депозити од мали трговци), обезбедени извори на финансирање и вонбилансни позиции.

Базел прави разлика во стабилноста на депозитите на правни и физички лица и нивната респонзивност на промените во очекувањата. Потоа депозитите на население ги дели на стабилни и помалку стабилни депозити. Под стабилни депозити се сметаат оние депозити кои се осигурени во фондовите за осигурување на депозити и на нив се екстраполира стапка на повлекување од минимум 5%. Базел очекува секоја јурисдикција самостојно да развие прагови за стабилност на помалку стабилните депозити. Тие треба да добијат стапка на повлекување од најмалку 10%. Во пресметката на паричните одливи од повлекување на депозитите се земаат предвид и опциите кои се вградени во нив. Па така доколку депозитните производи се без можност за предвременно повлекување, а доспеваат до 30 дена, тие не се вклучуваат во пресметката на стапката. Депозитите на мали компании добиваат ист статус како депозитите на население. Депозитите на другите корпоративни клиенти кои достасуваат во наредните 30 дена или имаат опција за предвременно повлекување се вклучуваат во целост<sup>5</sup>. Во целост се вклучуваат, исто така, сите депозити од финансиски институции. Во однос на вонбилансните изложености, оставен е простор на националните супервизори да ги пропишат стапките на повлекување.

Во парични приливи кои се вклучуваат во именителот на стапката, се подразбираат сите договорни, функционални парични приливи со резидуален рок на достасување од 30 дена. Со оглед на воспоставениот лимит од 75% максимален износ на парични приливи во однос на пресметаните одливи произлегува дека банките ќе треба да располагаат со 25%

---

<sup>5</sup> Исклучок е направен само за корпоративните клиенти за кои банката извршува старателски или слични активности на кои се применува % на повлекување од 25%.



ликвидна актива во однос на вкупните одливи. За попрудентно одредување на ликвидносната позиција Базел не предвидува можност за користење на кредитни линии доколку банката располага со ваква можност. Во однос на приливите од кредитно портфолио вградена е претпоставка дека банките ќе продолжат со својата кредитна функција. Поради оваа претпоставка за кредитното портфолио на население и правни лица е предвидена стапка на паричен прилив од 50%, додека за финансиски институции таа ќе изнесува 100%. Друга строга претпоставка е не вклучувањето на коресподентните сметки кои се користат за платен промет со странство.

### 3. 2. Стапка на стабилни нето-извори на финансирање

Целта на овој меѓународен ликвидносен стандард е да обезбеди банките да располагаат со доволно ликвидни средства за покривање обврските на среден и долг рок преку обезбедување извори на финансирање со подолг рок. Притоа овој стандард е комплементарен и се надополнува со стапката на покриеност на ликвидноста, а за основна цел има промена на ликвидносниот профил преку зголемување на долгорочните обврски за сметка на краткорочното финансирање што е поризично. Во согласност со Базел III (BIS, 2010), овој ликвидносен стандард предвидува долгорочните средства да се финансирани со долгорочни извори со што ќе се избегне голема рочна трансформација на изворите на средства.

$$\frac{\text{Достапни стабилни извори}}{\text{Потребна состојба на стабилни извори}} > 100\%$$

Под стабилни извори на финансирање се подразбираат изворите кои во услови на стрес нема да бидат повлечени подолго од една година. Во стабилни извори на финансирање се вклучуваат:

- обични акции,
- приоритетни акции,
- обврски со ефективна рочност подолго од една година,
- делот од депозитното јадро кој се смета за стабилен и ќе остане подолг период и во услови на стрес, и

- делот од позајмиците и другите извори на средства кои имаат рочност помала од една година, но се очекува да останат во услови на стрес.

За потребите на пресметка на оваа стапка не се вклучува можноста за позајмување од централните банки со цел да се избегне создавање на зависност од овие извори на средства. Откако ќе се определат состојбите на секој од изворите кои се вклучуваат во стабилни извори на финансирање, тие се множат со пондер кој е определен за секоја категорија. (Табела бр.5)

**Табела бр.5 - Пондери со кои изворите на финансирање се вклучуваат во стапката на стабилни нето извори**

Пондер	Извори на финансирање кои се вклучуваат
100%	Износот на капитал кој се вклучува во основен капитал и дополнителен капитал. Сите извори на средства со резидуален рок на достасување подолг од една година, при што се исклучени оние извори кои содржат опција за предвременно повлекување.
90%	Стабилно депозитно јадро од население и мали компании со резидуален рок помал од една година.
80%	Помалку стабилно депозитно јадро од население и мали компании со резидуален рок помал од една година.
50%	Извори на средства кои се обезбедени од нефинансиски компании, држави и меѓународни развојни банки.
0%	Сите други обврски кои не се вклучени во другите категории.

Извор: BIS: Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, 2010.

Потребните извори на средства имаат иста логика на пресметка како и достапните извори на средства. Средствата во зависност од нивната ликвидност се множат со пондери за да се добие конечниот износ. Поентата на ваквата пресметка е дека поликвидните средства во услови на стрес лесно ќе креираат паричен прилив поради што и имаат помал пондер. Исто така средствата кои се искористени како обезбедување, а кои при услови на стрес не може да се користат за обезбедување на ликвидност добиваат фактор на

конверзија 100%. Во Табелата бр. 6 се дадени видовите на средства и соодветните пондери за конверзија за пресметка на потребната состојба на извори на средства.

**Табела бр.6 - Пондери на конверзија на одделни видови на средства**

Вид на средство	Пондер
Готовина. Средства кои не служат како обезбедување за други средства со резидуален рок пократок од една година.	0%
Хартии од вредност со резидуален рок од една година или подолг од држави, централни банки или мултилатерални развојни банки кои имаат пондер 0% во согласност со Базел II.	5%
Корпоративни обврзници кои се рангирани најмалку AA– во согласност со меѓународните рејтинг агенции. Хартии од вредност кои имаат пондер 20% во согласност со Базел II.	20%
Злато. Сопственички хартии од вредност, кои не се издадени од финансиски институции, а се дел од голем берзански индекс. Корпоративни хартии од вредност со низок ризик (ПД од A+ до A-). Кредити на нефинансиски институции, држави и централни банки со резидуален рок пократок од една година.	50%
Хипотекарни кредити, без разлика на рочноста, кои се квалификуваат за пондер од 35% согласно Базел II.	65%
Кредити на население и мали компании со резидуален рок пократок од една година.	85%
Сите средства кои не се вклучени во некој од погорните категории.	100%

Извор: BIS: Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, 2010.

Третманот на вонбилансната актива зависи од тоа дали обврската која е преземена е отповиклива или не е. Пондерот кој треба да се користи за поодделните вонбилансни изложености е оставен да се определи од националните супервизори.

За двете стапки на ликвидност се предвидени различни временски периоди за нивно воведување и примена. Во 2011 година треба да започне периодот на следење на стапката на покриеност со ликвидност, којшто е предвидено да трае до крајот на 2014 година. Примената на оваа стапка е предвидена за 1.1.2015 година. За стапката на стабилни нето-извори на финансирање е предвиден подолг период на следење (шест години) и почеток на примена од 1.1.2018 година. Целта на периодот на следење и кај двете стапки е да се добијат доволно информации и податоци за нивната структура и да се согледа нивното влијание врз работењето на банките и нивните извори на финансирање. За таа цел, банките ќе треба да доставуваат податоци за следните четири индикатори:

- Договорна рочна структура– поделба на активните и пасивните позиции согласно со нивниот преостанат договорен рок на достасување и утврдување на нивната усогласеност во следниве рочни блокови: до 1 ден, 1–7 дена, 7–14 дена, до 1 месец, 1–2 месеци, 2–3 месеци, 3–6 месеци, 6–9 месеци, до 1 година, 1–2 години, 2–3 години, 3–5 години, над 5 години.
- Концентрација на изворите– доставување податоци за учеството на значајните депоненти и производи<sup>6</sup> во вкупниот биланс на банката и листа на активните и пасивните позиции по значајни валути<sup>7</sup>. Податоците за концентрацијата на изворите треба да се доставуваат за следниве рочни блокови: до 1 месец, 1–3 месеци, 3–6 месеци, 6–12 месеци и над 12 месеци.
- Расположливи неограничени средства– податоци за износот, видот и локацијата на средствата коишто може да ги користи банката како обезбедување за добивање кредит (пр. за репо трансакции).
- Стапки на покриеност со ликвидност по значајни валути– посебно известување за висината и структурата на стапката на покриеност со ликвидност по одделни значајни валути.

Покрај овие податоци, националниот супервизор треба да ги следи пазарните движења на акциите, должничките хартии од вредност, движењата во одделни

---

<sup>6</sup> Како значаен депонент и производ се смета депонентот/производот што има учество поголемо од 1% во вкупниот биланс на банката.

<sup>7</sup> Како значајна валута се смета валутата со учество над 5% во вкупниот биланс на банката.

финансиски сектори и слично, коишто може да се искористат за согледување на соодветноста на пропишаните стапки на ликвидност. Доколку преку претходните податоци се покаже потреба од каква било промена на позициите коишто се вклучуваат во стапките на ликвидност, како и на пондерите со кои се вклучува секоја позиција во пресметката, во текот на периодот на следење е предвидено и ревидирање на стапките на ликвидност.

### 3.3. Слабости на меѓународните ликвидносни стандарди

Обидот на Базелскиот комитет да пропише меѓународни ликвидносни стандарди кои ќе важат насекаде, различно ќе се одразат во секоја земја. Иако Базел има оставено простор за калибрација до 2016 година во зависност од покажаните резултати од пропишаните стапки, сепак се чини дека обидот да се ограничи степенот на рочната трансформација значително ќе го измени банкарското работење. Најгласни критичари на ликвидносните правила се банкарските здруженија<sup>8</sup> чија критика е во насока дека правилата се премногу конзервативни и нивното влијание на реалната економија сè уште не е тестирано.

Онака како што се дефинирани во декември 2010 година, и доколку се одземе ефектот на реалната економија преку намаленото кредитирање, меѓународните ликвидносни стандарди содржат голем број слабости ( The clearing house, 2011 година):

- Она што е нејасно е што, всушност, преставува за Базел стрес сценарио, бидејќи стапката на покриеност на ликвидноста бара доволно ликвидна актива за покривање на паричните нето-одливи во наредните 30 дена. Основното прашање е како е определена оваа стапка, од банките кои банкротираа или кои само беа зафатени од кризата. Ако е дизајниран ликвидносниот стандард за да не банкротира ниту една банка поради ликвидносен ризик во ниедни услови, тогаш овие стапки се поставени многу високо и значително ќе ја намалат финансиската интермедијација.

---

<sup>8</sup> European Banking Federation (EBF).

- Базелските стандарди не се облигаторни. Ова повторно ќе остави простор помеѓу нациите за нивно воведување во поублажена форма со цел нивниот банкарски сектор да има поголема компаративна предност. На пример, со директивата CRD 4 (Press Release, 2011) со која ЕУ ги воведува Базелските ликвидносни стандарди, се дозволуваат помалку ригорозни критериуми при определување на ликвидната актива Л1 и Л2. Исто така, не е предвидена примена на стапката на стабилни нето-извори на финансирање.
- Начинот на кој се пресметани ликвидносните стандарди не е поткрепен со анализа и соодветни образложенија. Процентите на повлекување на депозитите не се рефлексивни на нивното вистинско движење за време на финансиската криза. Така, процентот на повлекување на депозити на нефинансиски правни лица за време на финансиската криза во САД е околу 41% додека на финансиски институции околу 38%. Овие проценти се многу помали од предвидените 75%, односно 100%. Исто така, Базел предвидува стапка на повлекување на вонбилансните рамковни изложености од 100% додека во САД за време на финансиската криза тој процент е околу 10% (The clearing house, 2011 година). Ова значи дека новите ликвидносни стандарди ќе ја примораат банкарската индустрија на многу повисока ликвидносна позиција од потребната што ќе има негативен ефект на профитабилноста и на степенот на финансиска интермедијација.
- Стапката на покриеност на ликвидноста поттикнува поголема изложеност кон државните хартии од вредност (Adrian Blundell-Wignall and Paul Atkinson, 2011). Како што може да се види повторно сигурноста на определена актива се поврзува со пондерите кои се определени во Базел II. Имајќи ја предвид државната должничка криза која започна во 2011 година во повеќе европски земји оправданоста на ваквиот третман е под знак прашање и дополнително ќе го истисне кредитирањето на реалниот сектор. Посебно што државните хартии од вредност на некои земји имаат голем % на можност за ненаплата кој не е секогаш навремено апсолвиран од рејтинг агенциите.
- Меѓународните ликвидносни стандарди бараат одржување на повисоко ниво на ликвидна актива што се разбира ќе ја намали профитабилноста на банките. Ова може да креира поттик банките да преземаат поголем ризик во другите активности.

Оттука, и поголемото ниво на ликвидни средства нема да гарантира нивен опстанок доколку преземениот ризик во другите делови е многукратно поголем.

Финансиската криза покажа дека основен проблем на банките беше солвентноста. Ликвидносната спирала која се создаде беше резултат на акумулацијата на прекумерно преземените ризици кои се материјализираа. Потоа се создаде криза на пазарот и финансиските средства беа продавани со голем дисконт што пак беше увод во ликвидносна спирала. Но, коренот на проблемот е системски, односно макропроблем и обидот за негово регулирање на микрониво може само негативно да влијае на реалниот сектор. И пред финансиската криза постоеја дефинирани лимити за преземениот кредитен ризик кои ги почитуваа поединечните банки, но сепак ова не го спречи настанувањето на кризата.

Најсликовито скептицизмот дека Базел III ќе спречи создавање на идни финансиски кризи може да се покаже преку пример. Како што може да се види од Табелата бр.7 со новите измени во Базел се остава простор без дополнителен капитал банката да остварува поголем поврат што значи и преземање на поголем ризик кој не е покриен со капитал за неочекувани загуби од него.

**Табела бр.7 - Илустративен биланс на банка**

БУ			
	T0	T1	Разлика
Каматни приходи	2.54	2.83	0.30
Провизии од вонбиланси ставки	0.06	0.06	0.00
Каматни расходи	2.08	2.12	-0.04
Добивка пред данок	0.51	0.77	0.26
Данок	10%	10%	
Добивка по данок	0.46	0.70	0.23
<b>ROE</b>	<b>19.28%</b>	<b>28.99%</b>	9.71%

Примената на Базел III во банкарското работење со посебен осврт на воспоставените механизми за заштита од финансиски кризи

(во милијарди МКД)	Биланс на состојба		Претпоставки						
	T0	T1	РПА	лик.актива	LCR прилив	RSF фактор	Рок	К.с T0	К.с T1
<b>Актива</b>									
Готовина и парични еквиваленти	1	1	0%	100%	0%	0%	NA	0.00%	0.00%
Депозити во банки	1	1	0%	100%	0%	0%	NA	0.00%	0.00%
Државни обврзници AAA	1	11	0%	100%	0%	5%	36	0.50%	0.50%
Државни обврзници	1.5	5.5	0%	100%	0%	5%	120	0.93%	0.93%
Корпоративни обврзници AA	13	11	20%	85%	0%	20%	12	0.84%	0.84%
Корпоративни обврзници A-	22	0	50%	50%	0%	50%	12	1.26%	1.26%
Хипотекарни кредити	20	30	35%	0%	6%	65%	36	4.26%	4.26%
Потрошувачки кредити	11	11	75%	0%	10%	100%	12	4.30%	4.30%
МСП кредити	6.5	6.5	75%	0%	6%	100%	36	4.42%	4.42%
Кредити на големи клиенти	13	13	50%	0%	5%	65%	36	3.98%	3.98%
<b>Вкупно актива</b>	<b>90</b>	<b>90</b>							
<b>Пасива</b>	T0	T1	Основен капитал	Капитал	LCR одлив	ASF фактор	Рочност	К.с T0	К.с T1
Репо од ЦБ	2	2.25	0%	0%	0%	50%	6	0.15%	0.15%
Репо (Л1)	8	8	0%	0%	0%	0%	<1	0.20%	0.20%
Репо (Л2)	9	9	0%	0%	15%	0%	<1	0.30%	0.30%
Репо (без лик.актива)	7	6.3	0%	0%	100%	0%	<1	0.45%	0.45%
Стабилни депозити на население по вид.	14	17	0%	0%	3%	90%	Demand or <1	2.95%	2.95%
Нестабилни депозити на население по вид.	9	9	0%	0%	10%	80%	Demand or <1	3.36%	3.36%
Стабилни орочени депозити население	5.5	5.5	0%	0%	0%	100%	12	3.70%	3.70%
Депозити на правни лица	7	4	0%	0%	40%	50%	<1	2.98%	2.98%
Депозити на правни лица	5	5	0%	0%	0%	100%	12	3.72%	3.72%
Кредитни линии (1-5 г.)	8	6.5	0%	0%	0%	0%	>1, <12	2.05%	2.05%
Кредитни линии (5 г.)	9	10.5	0%	0%	0%	100%	60	3.75%	3.75%
Секјуритизација	2	2	0%	0%	0%	100%	60	3.05%	3.05%
Други долгорочни обврски	0.8	1.1	0%	0%	0%	100%	48	3.22%	3.22%
<b>Вкупно обврски</b>	<b>86.3</b>	<b>86.15</b>							
<b>Капитал</b>									
Основен капитал	2.4	2.55	100%	100%	0%	100%	NA	10.00%	10.00%
Друг Tier 1 Капитал	0.3	0.3	0%	100%	0%	100%	perp	9.35%	9.35%
Tier 2 капитал	1	1	0%	100%	0%	100%	120	7.50%	7.50%
<b>Вкупно капитал</b>	<b>3.7</b>	<b>3.85</b>							
<b>Вонбилансни позиции</b>	T0	T1	РПА	RW CCF	LR CCF	RSF фактор	Рочност	К.с T0	К.с T1
Деривативи AA	4	4	20%	100%	100%	0%	36	1.45%	1.45%
Неискористени рамки на претпријатија	1	1	20%	20%	100%	5%	6	0.35%	0.35%
<b>Вкупно</b>	<b>5</b>	<b>5</b>							

	T0	T1
Акционерски капитал/РПА	5.8%	7.7%
Вкупен капитал+допол. износ	9.0%	11.6%
ЛЦР	82.1%	414.4%
НСФР	95%	110%
Стапка на задолженост	2.8%	3.0%

Извор: Илустративен пример.



Како што може да се види од примерот новата регулатива во себе сè уште содржи поттик за инвестирање во хипотекарни кредити кои од аспект на капитален трошок чинат најмалку, а од каматните стапки на пазарот е јасно дека содржат премија за ризик поврзан со нивната ненаплата. Оттука, банката може да го реструктурира својот бизнис модел преку пораст на портфолиото на хипотекарни кредити и вложувања во хартии од вредност издадени од држава кои немаат AAA рејтинг (на пр. Грција, Италија или Шпанија) и да ја зголеми својата профитабилност без дополнителен капитал. Исто така, лесно може да се забележи дека стапката за покриеност на ликвидноста е исполнета во огромна мера што во најголем дел произлегува од ниско поставените претпоставки за повлекување на депозитите на население. За овие претпоставки Комитетот за банкарска супервизија нема понудено емпириски докази и се резултат на компромис помеѓу комисијата и банкарската индустрија. Иако од илустративните биланси може да се види дека банката повторно голем дел од своите долгорочни средства ги финансира со краткорочни обврски, односно прави голема рочна трансформација што беше посочувани како една од причините за настанување на финансиската криза, сепак сите пропишани показатели за капитал и ликвидност се исполнети. Оттука произлегува дека Базел III не ги решил или пак ги решил делумно двата основни проблеми за кои е иновиран, односно зголемен квалитет и квантитет на капитал за зголемени ризици и зајакнување на ликвидносната позиција.

Она што треба да се има предвид посебно е дека банкарскиот систем е само одраз во огледало на реалната економија, односно доколку реалната економија се соочува со проблеми тие ќе се пренесат во банкарскиот сектор. Ваквиот заклучок посебно се однесува на ЕУ каде веднаш по намалувањето на ефектите од финансиската криза започна должничката криза. Како клучен индикатор кој може да се користи во предвидување на финансиски кризи е односот на кредитна изложеност/БДП (Lane, 2012). Доколку се разгледа овој индикатор во земјите кои се соочуваат сега со голема нестабилност (Грција, Италија, Шпанија и Португалија) ќе се види дека има голем нагорен тренд. Ова се должи на воведувањето на еврото и можноста нивните банки да позајмуваат во сопствена валута на пазарот на пари. Достапноста до извори на средства со ниска каматна стапка го стимулираше кредитирањето на потрошувачки и станбени кредити. Од овој индикатор лесно може да се заклучи дека во определени земји на ЕУ по воведувањето на еврото е настанат интензивен процес на кумулирање на ризици.

Вториот проблем кој по својата суштина е макроекономски е дефицитот на тековните сметки кај определени земји. Така во периодот 2003–2007 дефицитот на тековната сметка на Португалија изнесувал -9,3% од БДП на Грција -9,1% а на Шпанија -7%. Овие дефицити беа финансирани со издавање на државни обврзници. Основниот проблем беше што дефицитите не беа искористени за создавање нова вредност во иднина што го проблематизира секако враќањето на задолжувањето. Ваквата макроекономска политика резултираше со јавен долг кој во определени земји беше еднаков на БДП што ги прави осетливи на какви било финансиски потреси или пораст на каматните стапки. Сè до 2009 година финансиската криза беше во својот ек и не се посветуваше внимание на државните долгови на земјите од ЕУ. Фокусот беше насочен кон ЕЦБ и нејзината способност да ги амортизира шоките. Со падот на БДП во текот на 2009 година долговите на определени земји споредено со нивниот БДП ненадејно се зголемија. Со најавата на дефицитот во буџетот на Грција за 2010 година од 13% практично поинтензивно започна финансиската криза. Ова значеше моментално зголемување на спредовите на обврзниците на задолжените земји од зголемениот кредитен ризик кој го перцепираше пазарот. Должничката криза сè уште трае и покрај меѓународните кредитори кои го реструктурираат долгот на проблематичните земји. Во вакви економски услови измените во Базел малку може да придонесат за зајакнување на стабилноста на банкарските системи бидејќи неодговорните макроекономски политики се погубни за целата економија, а ефектите врз банкарскиот систем се толку големи што не може да се апсорбираат со зајакнување на стапката на адекватност на капиталот на 10,5% или пак со воведување на ликвидносни проблеми. Во основа во банките од земјите кои се во центарот на должничката криза ги нема симптомите кои ја предизвикаа финансиската криза, туку нивните проблеми произлегуваат од неодговорни политики од кои не може да се обезбеди заштита со новата регулатива. На овој проблем се надодава поставеноста на регулаторната рамка која ги потценува ризиците преку интерните модели кои ги користат банките или 0% ризично пондерирана актива за државните обврзници на определени земји.

### 3.4. Сличности и разлики на меѓународните ликвидносни стандарди со стапките на ликвидност пропишани со подзаконската регулатива во Република Македонија

Една од мерките што ја презеде НБРМ со цел регулирање на ликвидносната позиција на поединечна банка за да се избегне банкрот на поединечна банка, а со тоа и создавање криза од поголеми рамки, беше воведувањето на стапки на ликвидност кои банките мора да ги исполнат. НБРМ пропиша две стапки (НБРМ, 2008):

- стапка на ликвидност до 30 дена како однос меѓу средствата во денари и во девизи и обврските во денари и во девизи коишто достасуваат во следните 30 дена;
- стапка на ликвидност до 180 дена како однос меѓу средствата во денари и во девизи и обврските во денари и во девизи коишто достасуваат во следните 180 дена.

Во 2012 година се направени измени во подзаконската регулатива со кои е предвидена единствена стапка на ликвидност до 30 дена и до 180 дена без разлика на валутата со што е олеснето исполнувањето на стапките за банките.

Обврската да се изработат извештаите СЛ 30 и СЛ 180 започна од 28.2.2009 година. На банките кои со состојба од 28.2.2009 година прикажуваат пониски стапки на ликвидност (почетни стапки на ликвидност) од минималното ниво (еден), е потребно да пристапат кон нивно месечно зголемување. Земајќи ги предвид основните цели на стапките кои се предвидени со Базел III и временскиот хоризонт на кој се однесуваат, споредба е можна единствено помеѓу стапката на покриеност со ликвидност (ЛЦР) и стапката на ликвидност до 30 дена (СЛ30). Другите две стапки на ликвидност имаат за цел покривање на потребите за ликвидност во различни временски периоди, поради што и не е можна нивна споредба.

Заедничко за стапката на ликвидност до 30 дена и стапката на покриеност на ликвидноста е што се однесуваат за ист период од 30 дена, во нејзината пресметка се вклучуваат и билансните и вонбилансните позиции и се однесуваат на поединечна институција. Основната разлика произлегува од условите за кои е предвидено да се користат стапките. Основна претпоставка на Базелската стапка е дека се однесува на

услови на стрес што не е случај со СЛ 30. Исто така, кај СЛ30, кумулативните приливи се дел од активните позиции, односно го зголемуваат броителот, а не го намалуваат именителот, како што е предвидено кај стапката на покриеност на ликвидноста. Во понатамошниот дел од текстот разликите ќе бидат групирани во разлики кај броителот на стапките и разлики кај именителот. (Табела бр. 8)

**Табела бр. 8 - Разлики помеѓу СЛ30 и Стапката на покриеност на ликвидноста**

Ред бр.	Опис на разликата
<b>I.</b>	<b>Разлики кај броителот (висококвалитетна ликвидна актива кај ЛЦР и активни позиции кај СЛ30)</b>
1.	Кај СЛ30 сите позиции се вклучуваат во цел износ без пондерирање.
2.	Висококвалитетната ликвидна актива вклучува пазарни хартии од вредност коишто исполнуваат определени критериуми.
3.	Кај СЛ30 државните хартии од вредност се вклучуваат во пресметката без разлика на нивната преостаната рочност, само доколку се прифатени од Народната банка како инструмент за обезбедување или ако се чуваат за тргување. Во спротивно, овие хартии од вредност имаат третман како сите други активни позиции– мора да имаат преостанат рок на достасување до 30 дена.
4.	И кај двете стапки се поаѓа од иста претпоставка за наплатливоста на побарувањата во следните 30 дена <sup>9</sup> . Меѓутоа, кај ЛЦР, на побарувањата од физички и нефинансиски лица се применува пондер од 50% (како резултат на претпоставката за одобрување нови кредити на овие клиенти), а на побарувањата од финансиски институции се применува пондер од 100%. Кај СЛ30 нема разлики во пондерите, односно сите побарувања коишто достасуваат во следните 30 дена и ги исполнуваат критериумите во поглед на класификацијата, во целост се вклучуваат во броителот.
5.	Финансиските деривати се целосно исклучени од пресметката, и кај активните и кај пасивните позиции (СЛ30).

<sup>9</sup> Кај СЛ30 оваа претпоставка е изразена преку барањето побарувањето да е класифицирано во категорија на ризик „А“ или „Б“ и без продолжување на рокот на достасување од најмалку двапати.

<b>II.</b>	<b>Разлики кај депозитите коишто се дел од кумулативните парични одливи кај ЛЦР<sup>10</sup> и пасивните позиции кај СЛ30</b>
1.	Кај СЛ30 поделбата на депозитите е единствено според нивната рочност, а не и според видот на клиентот (како што е кај ЛЦР).
2.	Кај СЛ30 не е предвиден различен третман на стабилните и помалку стабилните депозити (нема ваква поделба).
3.	На трансакциските сметки и депозитите по видување кај СЛ30 се применуваат построги пондери (стапки на повлекување) од пондерите за депозитите коишто достасуваат во следните 30 дена, предвидени кај ЛЦР.
4.	Орочените депозити со преостаната рочност до 30 дена се вклучуваат во целост и кај СЛ30 и кај ЛЦР. Разликата е во третманот на орочените депозити со право за предвремено повлекување. Доколку постои ваква опција којашто му дозволува на клиентот да го повлече депозитот во кое било време, без никаква најава, тогаш орочениот депозит се вклучува во целост како одлив (во ЛЦР), без разлика на неговата рочност. Ваквиот третман не е предвиден со регулативата на Народната банка.
<b>III.</b>	<b>Разлики кај останатите извори на средства коишто се дел од кумулативните парични одливи кај ЛЦР и пасивните позиции кај СЛ30</b>
1.	Кај СЛ30 нема поделба на необезбедени и обезбедени извори на финансирање, а посебниот третман на ограничените позиции е предвиден кај броителот (активните позиции).
2.	Кај вонбилансните позиции се применуваат различни пондери (стапки на користење). СЛ30 не прави разлика меѓу кредитните линии и кредитите за ликвидна поддршка, ниту пак прави разлика меѓу финансиските и нефинансиските институции (сите имаат ист третман).

Извор: НБРМ, Одлука за управување со ликвидносниот ризик и BIS: Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, 2010.

Од Табела бр.8 може да се забележи дека неколку разлики се клучни и може да преставуваат проблем при усогласување на македонската регулатива со Базел III. **Првата**

<sup>10</sup> Кумулативните парични приливи од ЛЦР се дел од активните позиции кај СЛ30, поради што нивната разлика е вклучена во претходниот дел за разликите кај броителот.

**разлика** е во критериумите за определена позиција да се вклучи во високоликвидна актива и **втората разлика** е во третманот на орочени депозити.

Во согласност со Базел за определена хартија од вредност да се вклучи во високоликвидна актива треба да има рејтинг од најмалку AA- и овие хартии од вредност треба да постои активен и пазар со голема длабочина на кој има мала концентрација на купувачи и на продавачи. Дополнителен услов е во случај на шок, побарувачката за овие средства да се зголемува т.е. да постои таканаречен „лет кон квалитетот“. Хартиите од вредност кои се во портфолијата на македонските банки речиси без исклучок се без рејтинг. Исто така, условот за активен пазар со соодветна длабочина не може да се каже дека е исполнет на пазарот на пари и капитал во Република Македонија, вклучувајќи го и репо пазарот на Народната банка. Се очекуваат натамошни надополнувања на Базел за земји како нашата што треба да резултира со полесни критериуми во овој дел.

Втората значајна разлика произлегува од третманот на депозитите со вградена опција за предвременно повлекување. Имајќи предвид дека најголем дел од депозитите во нашиот банкарски систем ја содржат оваа опција може да се очекува значително зголемување на износот на орочени депозити коишто ќе бидат дел од пасивните позиции. Ова ќе создаде притисок врз банките за менување на своите депозитни производи во насока на претходна најава од минимум 30 ден пред повлекување на депозитот.

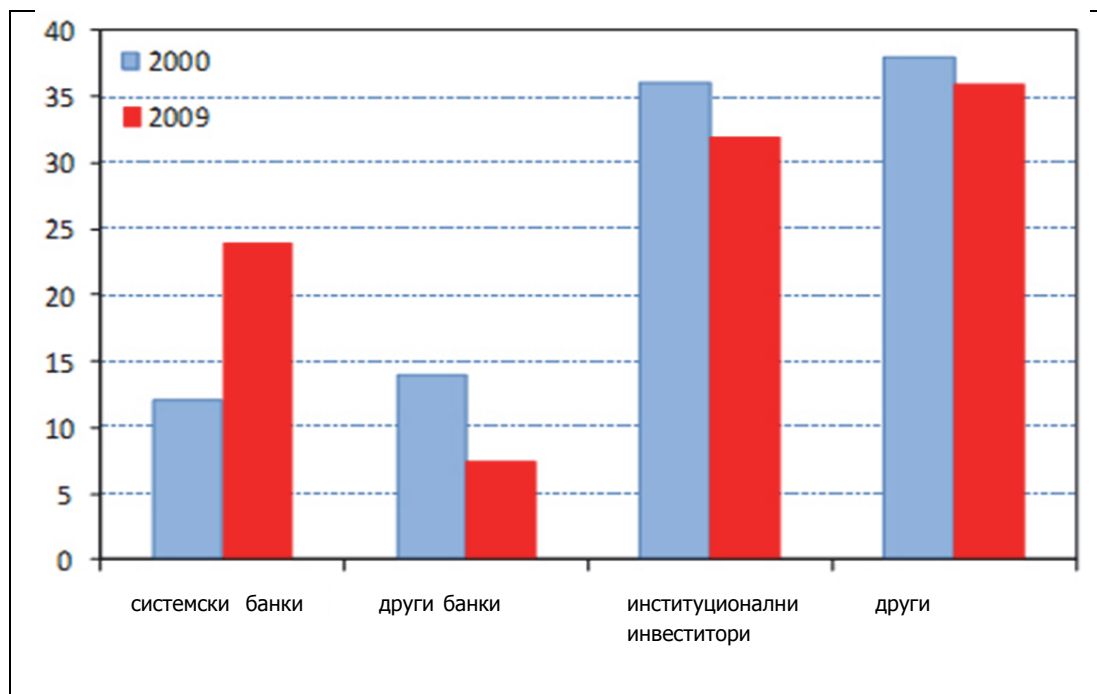
#### **4. Системски значајни финансиски институции**

Финансиската криза која започна во 2007 година посебно го истакна проблемот со финансиските институции кои се премногу големи за да банкротираат, односно системски значајните финансиски институции. Финансиските институции кои пораснаа по големина, комплексност и меѓусебна поврзаност создадоа перцепција на пазарот за институции премногу големи за да пропаднат. Ова беше проследено со неадекватна оценка на нивните ризици од кредиторите и од агенциите за кредитен рејтинг и во комбинација со евтините извори на средства резултираше со дополнително зголемување на нивната големина. Регулаторите не ја приспособија регулативата на зголемените системски ризици и немаа доволни познавања за комплексните производи кои ги нудеа овие институции. Пред

кризата на овие институции им беше дозволено да преземаат огромни ризици без соодветна пазарна дисциплина, како и да користат компаративни предности пред другите институции од аспект на изворите на финансирање. Со зачетокот на финансиската криза стана јасно дека нивната комплексност и поврзаност со другите финансиски институции ги прави премногу значајни за да бидат оставени да пропаднат. Големата владина поддршка за време на кризата дополнително го зголеми моралниот хазард кој постои. Финансиската криза ги остави владите да одлучат што да прават со овој трнлив проблем. Во добри времиња профитите од активностите на овие компании одат во приватни раце додека за време на финансиска криза даночните обврзници се тие кои ги поднесуваат трошоците (Базелски комитет). Всушност, овие финансиски институции како да имаат купено опција (финансиски дериватив) која им овозможува големи профити во добри времиња, а ограничена можност за загуба. Се разбира останува прашањето за адекватноста на цената за ваквата опција. Колапсот на Lehman Brothers во септември 2008 година претставуваше цврст доказ за трошоците што ги предизвикува пропаѓањето на ваква институција врз финансискиот систем. Поради тоа оваа финансиска институција беше последна од значајните институции за кои беше дозволено да колабираат. Сите други институции (АИГ, РЦБ) беа поддржани со капитални инјекции или гаранции од владите. Иако беа неизбежни ваквите интервенции во тоа време, трошењето на даночните пари само го зголеми моралниот хазард. Ова го поставува проблемот на „негативните екстерналии“ кои ги предизвикуваат овие институции, а кои не се опфатени со постојната регулатива. Овие странични ефекти произлегуваат од нивното глобално влијание, односно секој проблем во нивното работење може да предизвика негативни последици врз работењето на другите финансиски институции на глобално ниво и да има негативни ефекти на економиите низ светот. Ова сценарио веќе се случи во 2008 година кога поради влијанието врз реалната економија владите мораа да интервенираат за да спречат трансмисија на овие шокови.

Притоа, и покрај сите негативни екстерналии кои произлегуваат од системски значајните финансиски институции, трендот на нивно окрупнување, а со тоа и агрегирање на ризиците продолжи. Истражувањето на ММФ (Aditya Narain, Anna Ilyina и Jay Surti) покажа дека 84 банки, кои се доволно големи за да се сметаат за системски значајни, двојно го имаат зголемено своето учество во глобалната финансиска актива за период од 9 години. (Графикон бр. 2)

Графикон бр.2 - Дистрибуција на глобалната финансиска актива по институција (во %)

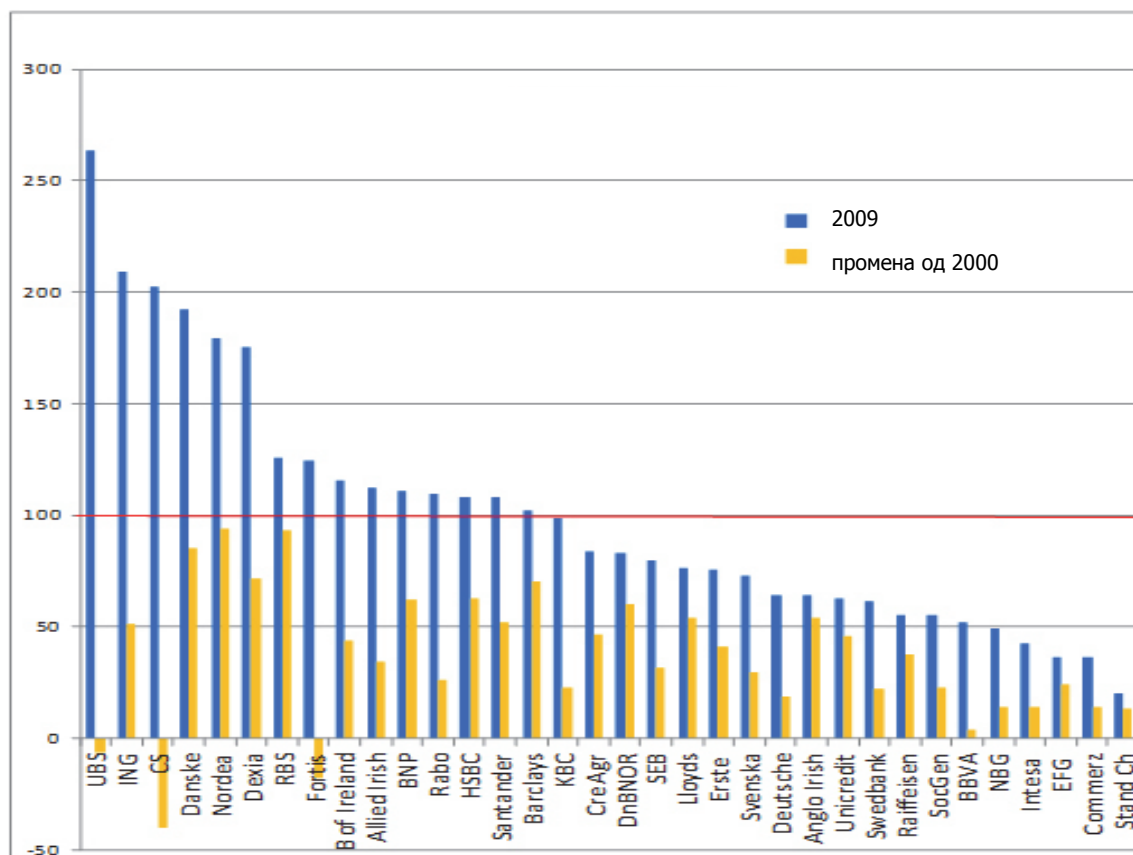


Извор: Otter-Robe, Narain, Ilyina, Surti (2011), The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve.

Притоа, големината на овие финансиски институции ја надминува повеќекратно големината на нивните земји домаќини (Графикон бр.3). Ова овозможува огромно влијание над процесот на носење на регулатива и компаративна предност над другите институции. Како резултат на нивната големина, спасувањето на вакви институции претставува голем трошок кој се проценува просечно на 6,4% од БДП (Inci Otter-Robe, 2011) во земјите кои беа зафатени од кризата. Ова ја наметна потребата од соодветна регулаторна рамка со која ќе биде зголемен нивниот капацитет за апсорпција на шокови и ќе се намали капацитетот за преземање ризици.



Графикон бр. 3 - Актива на банките како % од БДП на земјата домаќин

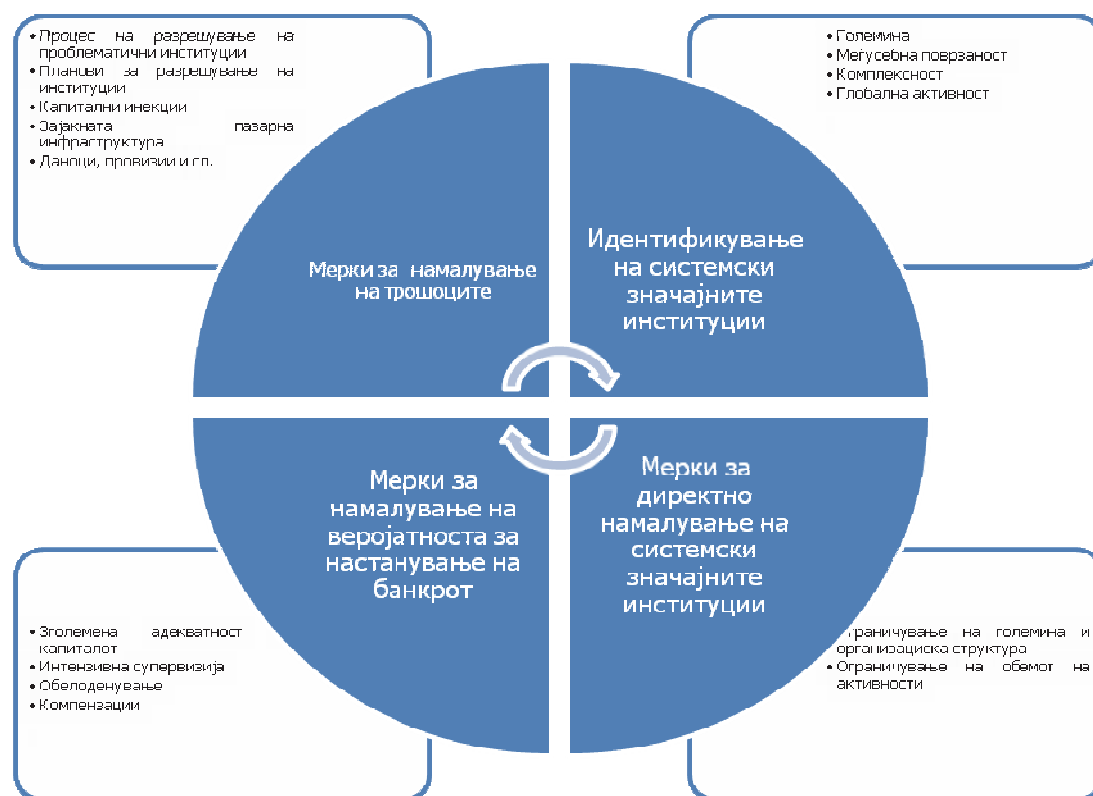


Извор: James R. Barth and Apanard (Penny) Prabha, Too-Big-To-Fail: A Little Perspective on a Large Problem, 2012.

Прашањето на системски значајните финансиски институции во Базел III е само зачнато со јасно укажување дека во оваа област ќе има промени. Иако е наведено јасно во последните измени од Базел дека за системски значајните финансиски институции ќе се бара дополнителен капацитет за поднесување на шокови— односно повисока стапка на адекватност на капиталот, сепак височината на адекватност која ќе се бара не е прецизирана. Оттука, се остава простор на националниот супервизор да го определи дополнителниот потребен капитал. Во услови на глобална конкуренција е можно да се појават случаи на регулаторна арбитража, а во некои јурисдикции и да се бара помалку капитал на големите финансиски институции што за нив ќе резултира со компаративна предност во однос на трошоците кај изворите на средствата.

Имајќи предвид дека системски значајните финансиски институции често имаат влијание на глобално ниво, Базелскиот комитет во ноември 2011 година усвои Методологија за утврдување на глобално значајни финансиски институции и дополнителниот потребен капитал (BSBS, 2011). Во овој документ, кој дефинира два пристапа за утврдување на глобално значајни финансиски институции, во зависност од значајноста на институцијата е предвиден дополнителен капитал од 1 до 3,5%. Притоа, тенденцијата за поголем фокус кон основниот капитал може да се увиди и овде бидејќи овој дополнителен капитал треба да е основен. Со користење на оваа методологија беа утврдени 29 финансиски институции како глобално значајни и за нив се предвиде етапно зголемување на стапката на адекватност на капиталот до 2016 година.

**Графикон бр. 4– Активности за намалување на ризикот од системски значајните фин. институции**



Извор: İnci Ötker-Robe, Aditya Narain, Anna Ilyina, and Jay Surti: The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve, IMF may 2011.

Регулаторната рамка за справување со проблемот на системски значајните финансиски институции во себе треба да содржи неколку основни елементи ( İnci Ötker-

Robe, Aditya Narain, Anna Ilyina, and Jay Surti, 2011): поголем капацитет за поднесување шокови преку построги правила за квалитетот на капиталната база и нејзината големина, засилена супервизија над нивното работење и следење на новите иновативни производи кои ги воведуваат, зголемена транспарентност и построги правила за обелоденување и ефективни системи на национално и глобално ниво за разрешување на евентуалните проблеми кои ќе се појават во функционирањето на финансиските институции.

Моменталните измени на Базел се насочени кон јакнење на капацитетот на поединечна институција за справување со ризиците кои се преземени. Се поставува прашањето дали ова е доволно, имајќи предвид дека и Базел II беше насочен кон поединечна финансиска институција без да ја има предвид меѓусебната поврзаност на институциите. Она што е потребно е регулатива која ја зема предвид поврзаноста меѓу институциите и пазарите и дисторзиите кои ги создаваат системски значајните финансиски институции. Оваа регулатива треба да го ограничува преземањето на големи ризици на финансиските институции кои не се ограничени од пазарот бидејќи за нив има перцепција дека ќе бидат спасени од даночните обврзници. Проблемот со финансиските институции кои се преголеми за да пропаднат може да биде разрешен преку неколку основни пристапи (İnci Ötker-Robe, Aditya Narain, Anna Ilyina, and Jay Surti, 2011): намалување на системскиот ризик на институциите, намалување на нивната веројатност за пропаѓање и создавање на рамка за разрешување на проблемите кај институциите кои се банкротирани со минимално влијание на остатокот од финансискиот систем (Графикон бр.4).

Најдиректни мерки за намалување на системскиот ризик на институциите се да се ограничи големината на растот кој може да се оствари, да се изврши продажба на дел од нивните активи или да се изврши раситнување на институциите на повеќе мали организации. Овој пристап веќе е применет во ЕУ, кога за време на финансиската криза владината помош во многу земји беше условена со намалување на билансите и продажба на дел од организациските единици кои извршуваат покомплексни активности. Мерка со која, исто така, може да се постигне намалување на системскиот ризик е ограничување на активностите кои може да ги извршуваат. Ова е на некој начин промовирање на Глас-Стигл актот од 1933 година со која се подели комерцијалното од инвестициското банкарство. Интенцијата на оваа мерка е институциите кои прибираат депозити да не се

впуштаат во активности кои се поризични. Оваа мерка отвора друг проблем на селење на ризичните активности во банкарскиот систем во сенка кој не е регулиран. Постоеното на поврзаност во финансискиот систем повторно ќе предизвика прелевање на евентуалната криза која би се создала таму.

Досегашните промени во регулативата базираа на втората мерка за намалување на веројатноста за пропаѓање. Ова се постигнува преку зголемување на минималната стапка на адекватност на капиталот за системски значајните финансиски институции. Ваквата практика веќе се применува во Швајцарија, Шведска и Англија каде за системски значајните финансиски институции е предвидена повисока стапка на адекватност од таа предвидена со Базел III. Намалувањето на ризичноста на институциите може да се постигне и со пропишување на минимални ликвидносни стандарди, што е направено со Базел III. Пропишувањето на минималната ликвидносна позиција го дефинира минималниот дел од активата кој е нискоризичен со што се намалува нејзината вкупна ризичност. Размислувањата за намалување на веројатноста за банкрот одат и во насока на воведување на данок на финансиските институции со кој ќе ги поднесат самите тие трошоците од евентуално пропаѓање на финансиска институција. На тој начин ќе се создаде фонд кој служи за спас на финансиски институции кои се соочуваат со проблеми.

Најважен од трите пристапи за разрешување на проблемот со системски значајните финансиски институции се однесува на развој на рамка за разрешување на проблемите кај институциите кои се банкротирани со минимално влијание на остатокот од финансискиот систем. Ваквата рамка треба да се состои од :

- ефективен режим за резолуција на проблематичната институција соодветно правно воспоставен, институција која е задолжена за спроведување на овој режим и механизам за реструктурирање;
- ефективна прекугранична соработка и координација меѓу супервизорските органи,
- планови за разрешување на евентуални проблеми кај глобалните финансиски институции.

Определен напредок во однос на развој на режим за резолуција на проблемите веќе е направен во САД со Dodd-Frank Act каде е формирана институција за ликвидација на системски значајните финансиски институции. Исто така, за 29-те банки кои се утврдени

како глобални системски значајни финансиски институции ќе бидат развиени планови за разрешување на евентуални проблеми до крајот на 2013 година. Делот кој се однесува на ефективна прекугранична соработка и координација меѓу супервизорските органи сè уште треба да се зајакнува. Соработката во вид на супервизорски колеџи не е доволна за ефективен супервизорски надзор.

#### **4. 1. Методологија за утврдување на глобално значајни финансиски институции**

Методологијата за утврдување на глобално значајни финансиски институции е развиена од Базелскиот комитет, по барање на Одборот за финансиска стабилност (Financial Stability Board) кој има издадено Препораки за системски значајните финансиски институции (FSB, 2010). Методологијата (GSIB, 2011) се базира на индикатори со соодветни пондери кои рефлектираат различни негативни екстерналии од овие институции и ја потенцираат значајноста на институцијата за финансиската стабилност (Табела бр.9). Пристапот кој се базира на индикаторите е надополнет со супервизорска оценка бидејќи глобалните финансиски институции се разликуваат по својата комплексност и потребна е потврда на резултатите добиени со индикаторите. Индикаторите се групирани во 5 категории со еднаква важност од 20% во конечната оценка и тоа: големина, меѓународна активност, поврзаност, заменливост и комплексност. Во рамките на категоријата секој индикатор има еднаква тежина. Скорот за секој индикатор се пресметува со вредноста за поединечна банка со вкупната сума од примерокот кој е избран.

Прва категорија е категоријата за меѓународна активност. Тоа се состои од два индикатора: меѓународни обврски и меѓународни побарувања. За потребите на пресметка на меѓународни побарувања се користи податокот кој меѓународно активните банки во согласност со правилата на Базелската комисија го доставуваат до домашните супервизорски органи. Основната поента кај овој индикатор е дека колку финансиската институција е повеќе интернационално активна толку координацијата за нејзино спасување е потешка, а последиците за глобалната економија посериозни. Овој принцип се користи и за меѓународните побарувања, со тоа што од банките се бара да обезбедат

агрегатен податок за вкупните обврски кон странство од податоците кои ги праќаат до супервизорските органи на поединечните земји.

Категоријата големина има само еден индикатор кој се мери преку вкупната изложеност на финансиската институција. Овој индикатор е најзначаен бидејќи колку е поголема една институција толку ефектите од нејзино пропаѓање ќе бидат поголеми, потешко е да се направи нејзина замена и е потешко да се организира нејзино спасување.

Третата категорија се однесува на зависноста и испреплетеноста меѓу финансиските институции. Финансиската криза покажа дека лесно финансиските проблеми на една институција може да се пренесат на другите институции, поради што меѓусебната зависност е важна при определување на системската значајност на финансиската институција. Овде се користат три индикатора: средства од финансискиот систем, обврски кон финансискиот систем и учество на изворите од финансиски пазари во вкупните извори на средства.

Категоријата заменливост се определува преку три индикатори. Притоа, колку една финансиска институција држи поголем дел од пазарот толку е поголема нејзината значајност и евентуалните проблеми ќе предизвикаат поголеми дисторзии. Оваа категорија се разликува од големина на финансиска институција која е поврзана со изложеноста на институцијата. Овде финансиската институција се разгледува од призма на извршување на старателски услуги, платен промет и посредување при издавање акции и обврзници.

Последната категорија на индикатори се однесува на комплексноста на финансиската институција. Постои позитивна корелација меѓу комплексноста на финансиската институција и финансиските импликации кои ќе ги предизвикаат финансиските проблеми на институцијата. Со индикаторите кои овде се користат се опфаќа активноста на банката на пазарот преку шалтер и изложеноста на средства кај кои е тешко да се определи објективната вредност, односно кои се вреднуваат со интерни модели. Исто така, во оваа категорија се вклучени изложеностите кон портфолијата за тргување и портфолиото расположливо за продажба кои може да креираат големи загуби бидејќи се вреднуваат по објективна вредност.

**Табела бр.9 - Методологијата за утврдување на глобално значајни финансиски институции**

Индикатори за утврдување на глобално значајни финансиски институции		
Категорија	Индивидуален индикатор	Пондер за индикаторот
Меѓународна активност 20%	Побарувања надвор од матичната земја	10%
	Обврски надвор од матичната земја	10%
Големина 20%	Вкупна изложеност како што е дефинирана за пресметка на стапката за задолженост	20%
Зависност 20%	Средства од финансискиот систем	6.67%
	Обврски кон финансискиот систем	6.67%
	Учество на изворите од финансиските пазари во вкупните извори на средства	6.67%
Заменливост 20%	Средства под старателство	6.67%
	Големина на платен промет низ платните системи	6.67%
	Големина на активности за издавање на акции и обврзници	6.67%
Комплексност 20%	Деривативи на пазарот преку шалтер	6.67%
	Средства од трето ниво	6.67%
	Инструменти за тргување и расположливи за продажба	

Извор: Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, November 2011.

Во Документот од Одборот за финансиска стабилност е предвидено врз основа на добиените резултати, финансиските институции да се групираат во четири групи. Притоа за првата пресметка врз основа на големината се одбрани 73 финансиски институции кои влегоа во примерокот кој ќе се користи. Од нив со користење на методологијата која е објаснета погоре произлезе дека постојат 27 глобални финансиски институции. Нивниот конечен број е зголемен на 29 со додавање на 2 институции врз основа на супервизорска оценка. Важен дел од овој документ е филтрирањето на добиените резултати со користење на оваа методологија со супервизорска процена. Притоа се разбира супервизорската процена мора да биде аргументирана, да се користи во ретки случаи и да се однесува на ефектот што го има определена институција врз финансискиот систем. Ваквата можност е оставена бидејќи е можно преку дефинираните категории и индикаторите во нив да не е опфатен целиот ефект од пропаѓање на определена финансиска институција. При користење на супервизорската процена се дефинирани индикатори кои може да се користат како објаснување за изразеното супервизорско мислење. Освен овие квантитативни показатели, супервизорското мислење може да се базира и на квалитативни

показатели. Конечната одлука ја носи Одборот за финансиска стабилност во координација со Базелскиот комитет.

Една од главните предности на оваа методологија е што е транспарентна и е предвидено да се користи на периодична основа за ревидирање на системски значајните институции. Методологијата и индикаторите кои се дефинирани во неа е предвидено да се преоценуваат на три години со цел да се направи нивна калибрација и да се приспособат да ги опфатат новите ризици кои ќе се појават. Основната цел на оваа методологија е да утврди дополнителен потребен капитал кој ќе го зголеми капацитетот на системски значајните финансиски институции за справување со шокови. Предвидени се пет групи во кои ќе се распоредуваат финансиските институции со дополнителна потребна стапка на адекватност од 1 до 3,5% (Табела бр.10). Дополнителниот капитал треба да биде основен капитал.

**Табела бр.10- Потребен дополнителен капитал за системски значајните институции**



Извор: Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, November 2011.

Притоа, дополнителниот капитал кој ќе се добие со оваа пресметка е минимумот кој ќе се бара. Националниот супервизор може да бара и поголема стапка на адекватност од вака добиената.



#### 4. 2. Препораки на Одборот за финансиска стабилност на ЕУ во однос на системски значајните финансиски институции

Паралелно со воведувањето на методологијата за идентификување на системски значајни институции на глобално ниво и начинот на утврдување на дополнително потребниот капитал за нив, Одборот за финансиска стабилност објави препораки (FSB, 2010) за намалување на моралниот hazard кој произлегува од нивното работење. Со овие препораки Одборот има за цел да го зајакне капацитетот на државите и институциите во нив при справување со проблеми кои би можеле да се појават кај овие институции.

Првата препорака се однесува на развој на рамка од страна на секоја јурисдикција за намалување на ризиците и екстерналиите во вид на даночно оптоварување кои може да произлезат од нивното работење. Оваа рамка во себе треба да содржи конкретни мерки за разрешување на финансиските проблеми во која било институција без да се прелеат кај остатокот од финансискиот систем. Исто така, со оваа рамка е предвидено да се определи дополнителен капитал кој е потребен за овие институции, имајќи го предвид нивниот поголем ризичен профил. Сите овие активности треба да бидат проследени со засилен мониторинг од супервизорските органи за соодветна оценка на ризиците на кои се изложени. Дополнителни обврски со овие препораки се наметнуваат за домашните супервизори. Повторно се поттикнува идејата за супервизорски колеџи врз кои треба да се врши оценка на ризиците на кои е изложена институцијата на глобално ниво. Но, оваа практика се надополнува со развој на специфични планови за разрешување на евентуални финансиски проблеми на ниво на поединечна институција кои треба да бидат договорени меѓу супервизорските органи. Овие планови ќе бидат предмет на разгледување и преоценка од страна на Одборот за финансиска стабилност и ММФ и Светска банка како дел од ФСАП аранжманот. Плановите јасно треба да ги дефинираат улогите и одговорностите на домашниот и странските супервизорски органи и овие одговорности треба да бидат поткрепени со законски мандат за нивно извршување. Овие планови се задолжителни и треба да предвидуваат и да овозможуваат спроведување мерки на реструктурирање на оперативната практика или бизнис моделот со цел намалување на изложеноста на ризици. Ефектите од воведување на вакви мерки треба да се координираат во сите засегнати страни од нивното воведување.

Препораките укажуваат и на законските измени кои треба да бидат направени во одделните земји со цел да се спречи можноста за повторно трошење на даночните пари за спасување на финансиските институции, односно да се спречат негативните екстерналии од нив. Измени во законската регулатива треба да се спроведат и во насока на отстранување на одредбите кои ја оневозможуваат ефикасната меѓународна соработка, како на пример повластен третман на домашните депоненти во однос на странските. Потребно е да биде формиран и посебен орган кој ќе има моќ за спроведување на новата регулатива и за создавање на специфични решенија за разрешување на евентуалните проблеми. Соодветно механизми на реструктурирање и зголемување на капиталот на системски значајните институции треба да бидат предвидени уште во законската регулатива како мерки кои ќе се користат за разрешување на финансиската криза.

Препораките се базираат на принципот на зајакнување на капацитетот за поднесување на загуби на поединечна институција и поради тоа и низ нив провејува основната поента дека е потребно зајакнување на капиталната база на ниво на поединечна институција. За таа цел е развиена и методологијата која е објаснета во претходната секција.

Посебен дел во препораките е посветен на зајакнување на следењето на системски значајните финансиски институции од страна на супервизорските органи. Финансиската криза покажа потреба од унапредување во следните делови (FSB, 2010): недвосмислени овластувања и обезбедување на адекватни ресурси на супервизорските органи, адекватни права за остварување на нивниот мандат и воспоставување на врска меѓу микро и макро супервизијата. Она што основно и што го нагласуваат и препораките на Одборот е проактивната улога на супервизорските органи во превенција на финансиските проблеми, а не во нивно разрешување откако ќе настанат.

Секоја од членките на Одборот за финансиска стабилност треба да направи преоцена на принципите кои се воспоставени и да ги идентификува нивните слабости. Воспоставен е канал на комуникација што ќе се одвива преку писмо до претседателот на Одборот за што ќе следат соодветни корективни активности. Целиот овој процес на утврдување на слабости на принципите и нивно унапредување беше предвидено да биде завршен до крајот на 2012 година кога тие ќе ја добиеја својата конечна форма. Посебно внимание беше предвидено да биде посветено на унапредување на работата на

супервизорските колеџи и воспоставување на ригорозни правила за нивно функционирање. Притоа имајќи ја предвид поврзаноста на финансиските институции која се покажа и со започнување на кризата предвидено беше преземање мерки за финансиската инфраструктура самата од себе да не постане ризик за финансиските институции. Ова посебно се однесува на функционирањето на пазарот за финансиски деривати преку шалтер. Овој пазар претрпе големи критики за време на финансиската криза посебно околу начинот на вреднување на хартиите од вредност и преоценување на нивната реална вредност. Во препораките е предвидено тргување на стандардните деривативни инструменти на електронски платформи и соодветно известување на позициите кои се држат.

## **5. Намалување на влијанието на агенциите за кредитен рејтинг во финансиското работење**

Едно од централните прашања во финансиите е неизвесноста околу кредитната способност на кредитобарателот. Ова се должи на постоењето асиметрија во информациите (види Lawrence J. White). Кредитобарателот е целосно запознаен со својата кредитна способност и на кредиторот му ги презентира информациите кои му одат во полза. Ова ги принудува кредиторите да мораат да прибираат обемни информации за да ја преоценат кредитоспособноста на кредитобарателот. И секако по периодот на кредитно изложување следува периодот на следење на перформансите на кредитобарателот со цел да може да се преземат соодветни мерки. Агенциите за кредитен рејтинг нудат решение токму на овој проблем, односно на проблемот со асиметријата во информациите. Тие врз основа на своите методологии изразуваат мислење за финансиската моќ на клиентот.

Историски гледано, нивната улога значајно се менува во 30-тите години на минатиот век. Како резултат на загубите на многу банки од нивните портфолија на обврзници во периодот од 1920 до 1930 година, во САД се направени регулаторни промени и е озаконета улогата на агенциите за кредитен рејтинг. Ваквите измени се направени со цел да се поттикнат банките да купуваат посигурни обврзници во своите портфолија. Овие интенции се вградени и во тогашната законска регулатива според која на банките им е дозволено да вложуваат во хартии од вредност со инвестициски рејтинг.

Всушност, од тој момент регулаторите воведуваат трета страна која ќе ја оценува сигурноста на вложувањата и се откажуваат од своите прудентни оценки.

Исто така, она што е важно да се потенцира за да се добие претстава како рејтинг агенциите добиваат толкаво влијание во светот на финансиите е одлуката на Комисијата за хартии од вредност на САД да воведо национално признати агенции за кредитен рејтинг. Во оваа категорија дозвола добиваат 3-те агенции до ден денес имаат олигопол на пазарот: Moody's, S&P, и Fitch. Немањето методологија и критериуми за избор за национална агенција за кредитен рејтинг практично го затвораат кругот на признати агенции на овие 3 сè до 2006 година кога се настанати измени во овој дел. Вториот аспект кој создава морален hazard е тоа кој ги плаќа издадените рејтинзи. Сè до 70-тите години за издадениот рејтинг агенциите наплаќаа од инвеститорите кои беа основни корисници на услугата. Во тој период Moody's го менува овој принцип и за издадениот рејтинг наплаќа од издавачот на хартијата од вредност. Ова остава простор за hazardно однесување и можност за преговарање околу изнесеното мислење од страна на рејтинг агенцијата.

Базел II и одредбите предвидени со него дополнително ја зајакнуваат улогата на агенциите за кредитен рејтинг. Сумарно кредитниот рејтинг од агенциите определен за кредитен рејтинг во банкарското работење се користи за (Joint forum, 2009):

- утврдување на потребниот капитал;
- идентификација или класификација на средства;
- процесот на секјуритизација;
- потребите на обелоденување, и
- утврдување на подобноста на проспектот.

Најзначајната примена на рејтинзите од агенциите за кредитен рејтинг е при утврдување на регулаторниот капитал. Токму рејтинзите се додадени во Базел II со цел да се добие рамка со поголема осетливост на ризици. Рејтинзите примарно се користат во стандардизираниот пристап, но и при вреднување на хартиите од вредност. Основната логика на нивната примена е дека тие отсликуваат статистички определена веројатност за штетен настан (неможност да се исполнуваат обврските). На тој начин капиталот кој е клучен елемент за заштита при евентуална материјализација на преземените ризици е детерминиран од оцените на рејтинг агенциите.

Вториот аспект на примена на рејтинзите од агенциите за кредитен рејтинг е за идентификација или класификација на средствата. Прва и основна намена на рејтинзите произлегуваат од вградените ограничувања во законските решенија за инвестирање во средства кои имаат минимум определен рејтинг (најчесто инвестициски рејтинг). Освен за идентификација рејтинзите се користат и за класификација, односно оштетување на средствата. На овој начин определените рејтинзи од трети страни повторно имаат влијание врз капиталот. Оштетувањата кои се определуваат на средствата во зависност од рејтингот се прават за очекуваните загуби. Суштината на капиталот пак е да постои како заштита за неочекуваните загуби. Така во зависност од оштетувањето кое е определено, рејтинзите имаат влијание врз финансискиот резултат и индиректно врз капиталот.

Најкритикуваната употреба на рејтинзите е во процесот на секјуритизација. Во процесот на продажба на пласираните кредити кои се препакувани во хартии од вредност како основен катализатор се јавуваат рејтинзите од кредитните агенции. Со доделување на AAA рејтинг и практично определување на статус на безризични инвестиции агенциите за кредитен рејтинг придонесоа за потценување на ризикот во овие хартии од вредност и создавање на побарувачка за нив. Овие продукти на секјуритизацијата со првокласни рејтинзи неколку месеци пред започнување на финансиската криза се покажаа како инвестиции со ризичен карактер (junk bond) за краток временски период. Одовде оправдано се поставува прашањето за адекватноста на методологијата која се користи како и за постоењето на морален hazard со оглед на тоа што за услугата која ја продаваат агенциите за кредитен рејтинг плаќаат издавачите на финансиски инструменти.

Во однос на обелоденувањето, рејтинзите од кредитните агенции на финансиските институции и на нив поврзаните субјекти е задолжителен дел од правилата за обелоденување. Рејтинзите, исто така, се задолжителен дел и во проспектите за издавање на хартии од вредност.

## **5.1 . Придонесот на агенциите за кредитен рејтинг во финансиската криза**

Во академската средина и кај регулаторите постои консензус за прашањето на негативното влијание на агенциите за кредитен рејтинг во настанување на финансиската

криза. Според Стиглиц (Bloomberg, 2008) „агенциите за кредитен рејтинг се меѓу клучните виновници. Тие беа страната која ја правеше алхемијата и претворааше хартии од вредност со Ф рејтинг во хартии од вредност со А рејтинг“.

Растот на меѓународните пазари во последните 20 години би бил незамислив без агенциите за кредитен рејтинг. Елиминирајќи го постоењето на асиметрични информации агенциите овозможува интернационализација на вложувањата. Во однос на продуктите од секјуритизацијата агенциите за кредитен рејтинг не само што го елиминираат проблемот на асиметричност туку без нив нема да беше возможно вложувањето на несофистицираните инвеститори.

Сепак, овие придобивки од рејтинзите избледеа за време на финансиската криза. Агенциите за кредитен рејтинг се критикуваат бидејќи значително го потцениле ризикот кај продуктите резултат на секјуритизацијата, како и за постоење на конфликт на интереси кој произлегува од нивниот модел на плаќање. Првата критика за потценување на ризикот е изнесена и во Извештајот на de Larosiere. Со помош на рејтинзите AAA определени од агенциите намалена е перцепцијата за ризик кај вложувачите, имајќи предвид дека овие оценки порано беа доделувани на хартии од вредност издадени од државата. Причина за определувањето на преценети рејтинзи лежи во самата методологија на агенциите. Нивните модели беа изградени без доволно долга серија од временски податоци со што не се земени предвид и низа корелации меѓу факторите. Притоа иако беше познато дека се создава „меур“ на пазарот на недвижности (Shiller, 2007) тој факт не беше инкорпориран во рејтинзите на агенциите. Овие два фактора се поврзани, и немањето на релевантна серија на податоци и несоодветно вклучување на информациите од пазарот ги направија моделите на агенциите нерелевантни. Дополнително на сето ова методологиите кои беа јавни овозможува приспособување на структурните производи за да добијат што е можно подобар рејтинг. Генерално кажано рејтинзите на агенциите беа потценети поради следните фактори (Siegfried Uzig, 2010):

- преголемата зависност од статистички модели и недостаток на доволна временска серија од податоци;
- неземањето предвид на корелациите меѓу факторите при определувањето на рејтинзите; и

- неземањето предвид на значителното олеснување на стандардите за одобрување при определување на рејтинзите.

Втората голема критика на агенциите за кредитен рејтинг произлегува од постоење конфликт на интереси меѓу нив и издавачите на хартиите од вредност. Оваа слабост произлегува од моделот на плаќање кој е воспоставен, при што за рејтинзите плаќаат издавачите на хартиите од вредност наместо оние кои ги користат рејтинзите, односно издавачите на хартии од вредност одат кај онаа агенција за кредитен рејтинг која ќе определи повисок рејтинг. Како и другите приватни компании како основна цел на агенциите постои максимизација на богатството на акционерите што ја поттикнува агенцијата да издава поволни рејтинзи за определен издавач со цел повторно да биде избрана за некоја следна хартија од вредност. Ова креира поттик за агенциите да издадат поволен рејтинг каков и што очекува другата договорна страна со цел да се оствари профит. На овој начин се создаваат „бркачи“ на рејтинзи. Како куриозитет за време на истрагата во САД се појавија преписки во интерните меилови во S&P кои ја потврдуваат ваквата практика: „агенциите за кредитен рејтинг создаваат поголемо чудовиште – пазарот на структурни производи. Да се надеваме дека сите ние ќе бидеме богати и пензионирани пред оваа куќа од карти да се распадне.“ Овој меил само сведочи на масовната практика на поставување на краткорочните профити пред одржувањето на довербата во агенциите на долг рок.

Вториот проблем кој повторно се поврзува со постоењето на конфликт на интереси е ненавременото обелоденување на информации. Ова како прашање се појави со пропаѓањето на Енрон кога агенциите за кредитен рејтинг му го намалија рејтингот на под инвестициски неколку дена пред да прогласи банкрот (види: Nealy и Palepu, 2003) Посебно поле за критика беа рејтинзите на Lehman Brothers и AIG кои имаа рејтинг A- пред да банкротираат, односно да бидат спасени од државата. Истиот проблем се појави и кај структурираните производи кои имаа првокласен рејтинг неколку дена пред да престанат да креираат парични текови. До средината на 2007 година трите водечки агенции го намалија рејтингот на структурни производи издадени во 2006 година во износ од 26,7 милијарди долари (Rafailov, 2010). До крајот на годината овој износ се зголеми за дополнителни 69 милијарди долари. Во периодот 2006–2007 година агенциите го намалија рејтингот на 66% од издадените структурни производи од кои кај 44% рејтингот е променет

од инвестициски во подинвестициски рејтинг. Во одбрана на агенциите за кредитен рејтинг е објаснувањето дека честата промена на рејтинзите ќе предизвика несигурност на пазарите и негативно влијание и врз другите цени. Сепак, промената на рејтингот неколку дена пред банкрот е неприфатливо и значително ја намалува довербата во агенциите за кредитен рејтинг. За ваквото однесување на агенциите придонесува и нивната олигополска позиција на пазарот и недостаток од конкуренција. Трите најголеми агенции држат 95% од пазарот глобално. Ова го ограничува пристапот на инвеститорите кон повеќе алтернативни оценки и ја намалува различноста на моделите и методологиите кои се користени. Во вакви услови на олигополска структура на пазарот се појавуваат оправдани сомневања за нереално одржување на високи цени и поделба на пазарот по сегменти.

Третиот проблем во функционирањето на агенциите што овозможи тие да издаваат неадекватни рејтинзи е недостатокот на одговорност во нивното работење. Иако постои формална методологија и формална документација врз основа на кој се определуваат рејтинзите тие преставуваат „мислења кои не може да се потврдат на суд“. Оттука, агенциите не сносат правна одговорност за издадените рејтинзи иако тие имаат огромно влијание врз финансискиот систем. Со зголемување на обемот на нивната работа и се поинтензивното користење во регулаторни цели агенциите се помалку беа склони кон намалување на рејтинзите на инвеститорите.

## **5.2 Ревидирање на улогата на агенциите за кредитен рејтинг во оценка на ризиците на кои се изложени банките**

Придонесот на агенциите за кредитен рејтинг во создавањето и во разгорувањето на финансиската криза придонесоа регулаторите глобално да размислуваат за намалувањето на зависноста од нивните оценки. Направена е измена во регулативата која се однесува на агенциите за кредитен рејтинг, а исто така издадени се голем број препораки за унапредување на нивната работа. Измените на регулативата која се однесува на агенциите за кредитен рејтинг е донесена во април 2009 година. Измените во регулативата се направени во согласност со Кодексот на IOSCO (меѓународна организација на комисији на хартии од вредност) кој не е обигаторен и нема правна



тежина. Со измените во регулативата воведен е процес на евалуација на агенциите кои ќе можат да издаваат кредитни рејтинзи. Со ова се овозможува на супервизорските органи во ЕУ да ја следат работата на агенциите. Притоа агенциите кои се со седиште во некоја од земјите членки, а таму добиле согласност ќе може да издаваат рејтинзи во целата ЕУ, а ќе бидат следени и преку супервизорските колеџи. Издавање рејтинзи од агенции од други земји, во согласност со оваа директива, е можно само доколку во таа земја постојат не помалку строги стандарди и постои договор за соработка меѓу супервизорските органи. Најважно е што е воведена солуција за одземање на можноста за издавање рејтинзи на некоја агенција доколку се оцени дека нејзината работа е несоодветна. При ваков случај е оставен простор од три месеци клиентите на оваа агенција да обезбедат рејтинзи од некоја друга агенција. Агенциите кои ќе може да издаваат рејтинзи за структурирани производи ќе носат дополнителен симбол со кој ќе се разликуваат од другите агенции. За овие агенции е зајакнато обелоденувањето и се должни податоците за анализата која е спроведена, за да ги направат јавни загубите кои се остварени и сценарио на анализите кои ги спровеле. Зајакнување во стандардите за агенциите за кредитен рејтинг е направена и во насока што е пропишано дека тие треба да се оградат од издавање рејтинг доколку се работи за нов вид финансиски производ за кој не постојат доволно информации и не може да се определи квалитетен рејтинг.

Со Директивата е предвидено и зајакнување на корпоративното управување и системот на интерни контроли. Предвидено е воспоставување служба за усогласеност која треба да биде независна и на квартална оценка да врши преоценка на методологиите. Исто така, предвидени се ограничувања и вработениот во агенцијата не смее да издава мислење за начинот на структурирање на структурираните производи. Во делот на обелоденување агенциите за кредитен рејтинг ќе мора да ги објавуваат своите модели и методологии како и основните претпоставки кои ги користеле. Пропишан е и извештај за транспарентност кој ќе биде одобрен од Надзорниот одбор во кој има најмалку двајца независни членови.

Во насока на ревидирање на улогата на агенциите за кредитен рејтинг Одборот за финансиска стабилност во 2010 година излезе со сет од принципи (FSB, 2010) чија основна цел е да се прекине со механичката употреба на определените рејтинзи од страна на агенциите без нивно преиспитување. Исто така, основна цел на овие принципи е да се намали инволвираноста на рејтинзите во регулативата што ги прави неопходни.

Принципите на Одборот за финансиска стабилност се однесуваат на три важни прашања: намалување на улогата на агенциите за кредитен рејтинг во регулативата, намалување на улогата на агенциите за кредитен рејтинг на финансиските пазари и воспоставување зајакнати правила за обелоденување. Во согласност со првиот принцип регулаторите треба да настојуваат за намалување на користењето на рејтинзите од агенциите за кредитен рејтинг во регулативата. Овој процес е замислен да започне со оцена каде е предвидена нивната примена и откако ќе биде утврдена оваа листа да се започне со постепено „чистење“ на регулативата. Притоа, чистењето на регулативата не треба да се направи по секоја цена, туку да се најдат соодветни одредби за замена, а потоа да се пристапи кон промена. Ова треба да биде паралелен процес на зајакнување на капацитетот на финансиските институции за оцена на ризиците кои произлегуваат од вложување во определено средство. Процесот на ревидирање на регулативата не треба да биде стихиен, туку да постои детално развие план со дефинирани временски рокови во кои ќе се извршат овие промени што ќе им остави простор на финансиските институции за јакнење на своите капацитети. Со имплементација на овој принцип Одборот цели кон намалување на процикличноста и на системските дисторзии. Финансиската криза покажа дека масовното намалување на кредитните рејтинзи за време на финансиската криза создаде спирала која дејствуваше дополнително како катализатор на кризата. Како резултат на намалување на кредитните рејтинзи истовремено, средствата на сите банки имаа помала вредност поради што во обид да ја намалат нивната вредност презедоа активности за нивна продажба. Големата понуда која се создаде на пазарот ја намали уште повеќе вредноста на средствата, а потоа следуваше нов круг од оваа спирала.

Вториот принцип се однесува на намалување на улогата на агенциите за кредитен рејтинг на финансиските пазари. Овој принцип се надополнува на првиот принцип и се однесува на јакнење на капацитетот на институциите за сопствена оцена на кредитниот ризик. Целта на овој принцип е преку јакнење на капацитетот на финансиските институции да се избегне механичката употреба на рејтинзите, туку тие само да служат како поткрепа на сопствените анализи. Овој принцип треба да се протежира и од страна на супервизорските органи преку проверка на воспоставените процеси за идентификување и мерење на кредитниот ризик. Ова не значи дека сите позитивни ефекти кои произлегуваат од агенциите за кредитен рејтинг треба да се поништат. Сепак, овие агенции имаат

економија од обем и повеќе експертиза од некои финансиски институции. Поради тоа на долг рок интенцијата е нивните оценки да се користат над определен лимит на изложеност.

Третиот сет од принципи кој се однесува на обелоденувањето во себе содржи 5 принципа. Првиот се однесува на правилата за централни банкарски операции кои треба да бидат независни од кредитните рејтинзи. Централните банки треба да определат методологии за тоа кои хартии од вредност се прифатливи за централни банкарски операции независно од нивниот кредитен рејтинг. Исто така, големината на намалувањето на нивната вредност (haircut) не треба да зависи од определените рејтинзи. Овие измени ќе имаат соодветен ефект врз работењето на деловните банки бидејќи хартиите прифатливи за монетарни операции се важен дел од управувањето со ликвидносниот ризик во секоја банка. Во насока на јакнење на капацитетот за оценка на кредитниот ризик на поединечна институција е и барањето за обелоденување на пристапите кои се користат за мерење на кредитниот ризик, како и делот од портфолиото кој не е оценет интерно. Оваа измена ќе се бара и преку третиот столб на Базел. Од големите банки во секоја јурисдикција се очекува да вршат самостојна оценка на целокупната изложеност, односно користењето на рејтинзите да ги сведат на минимум. Оваа тенденција ќе биде проследена и со соодветен регулаторен притисок (на пр. големите изложености мора да се оценуваат интерно, портфолијата на хартии од вредност резултат на секјуритизација ќе бидат одземани од капиталот доколку не се знае кои средства се основа на тие портфолија за да се направи соодветна оценка на ризикот и сл.). Помалите банки, кои немаат доволно капацитет за целосно да направат оценка на своите вложувања, може да ги користат услугите од агенциите за кредитен рејтинг, но од нив ќе се очекува да избегнуваат производи за кои не ги разбираат ризиците кои постојат во нив. Овој принцип за обелоденување е со проширен опфат и не ги опфаќа само банките туку и институционалните инвеститори и инвестиционите менаџери. Одговорноста за воспоставување на соодветен процес на мерење на ризиците Одборот ја лоцира кај надзорните и одборите на директори кај банките.

Поттикот за ефектуирање на овој принцип треба да дојде и од регулаторните органи преку (ФСБ, 2010):

- ограничување на делот од портфолиото кај кој може да се користат рејтинзи;

- следење на процесот на оцена на кредитен рејтинг кај банките од супервизорските органи;
- пропишување обврска за преоцена на делот од портфолиото за кој е определен рејтинг од страна на Надзорниот одбор; и
- пропишување на обврска за јавно обелоденување на методите кои се користат за мерење на средствата.

За да може да се применува во практика принципот број три, потребни се пообемни информации и од издавачите на хартиите од вредност кои се потребни за оцена на кредитниот ризик.

## **6. Долгорочното влијание на Базел III врз економските перформанси и движења**

Воведувањето на Базел III предизвика широка полемика во академската јавност, како и помеѓу банкарската фела и регулаторите од поодделните земји. Макроекономските придобивки од зголемувањето на отпорноста на банкарскиот систем е главен аргумент на регулаторите (Admati, DeMarzo, Hellwig, и Pfleiderer, 2010). Коментарите на банкарите одеа во насока дека поригорозните стандарди отсликани во повисоката стапка на адекватноста на капитал и пропишаното повисоко ниво на ликвидна актива ќе влијаат на намалување на кредитирањето и на тој начин ќе го намалат економскиот раст на земјите. Како можни ефекти од воведувањето на Базел III банкарите најчесто ги посочуваат:

- Поригорозните капитални стандарди и попрudentните барања за ликвидност првично ќе влијаат на намалување на профитната маргина на банките. Имајќи предвид дека таа е помала кај помалите банки тоа ќе предизвика влошување на нивната профитабилната позиција и нивно исчезнување од пазарот.
- Новите правила на долг рок би можеле да предизвикаат раст на активните каматни стапки што ќе има негативен ефект врз кредитната активност, а со тоа и врз економскиот раст на земјите.
- Намалување на користење на гаранции и акредитиви како инструменти кои ја помагаат меѓународната трговија. Ваквите очекувања на банкарската индустрија

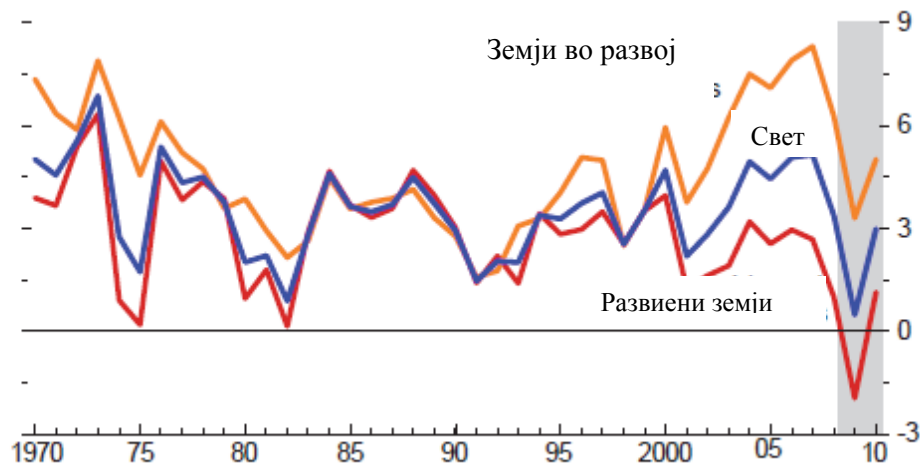
произлегуваат поради тоа што за покривање на вонбилансните ставки е потребен повеќе капитал што ќе влијае на нивно поскапување.

- Воведувањето на меѓународни ликвидносни стандарди ќе го намали процесот на рочна трансформација и со тоа ќе ги зголеми трошоците за изворите на средства што ќе влијае повторно на обемот на кредитирање.

Воведувањето на Базел III ќе предизвика и промена на бизнис моделите на работење на банките. Натамошното зголемување на нивниот левериџ и финансирањето на долгорочните кредити со евтини извори на средства од пазарот на пари со воведување на новите ограничувања веќе не е возможно.

Регулаторите како најсилен аргумент ја имаат финансиската криза и импликациите што ги предизвика таа трошејќи огромни износи од даночните пари. Како што може да се види од Графиконот бр.5. Финансиската криза која започна во 2007 година имаше најголемо влијание врз падот на домашниот бруто-производ од сите досегашни кризи.

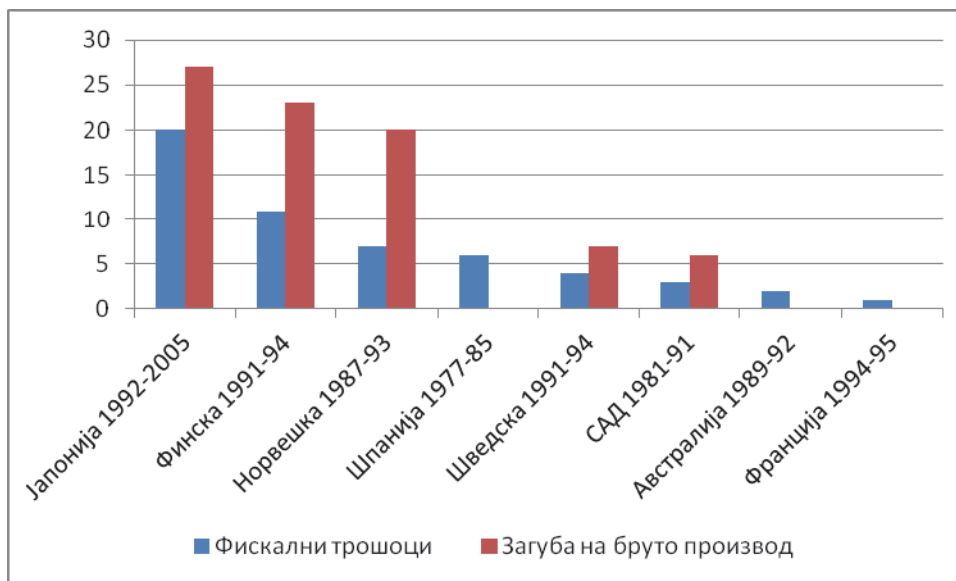
**Графикон бр. 5 - Пораст на БДП (промена во %)**



Извор:ММФ, World Economic Outlook (WEO) Hopes, Realities, and Risks, 2011.

На наредниот графикон бр. 6 се прикажани ефектите од претходните банкарски кризи во повеќе земји при што одделно се прикажани фискалните ефекти и ефектите врз реалната економија. Како што може да се види од Графиконот фискалните трошоци од некои банкарски кризи надминуваат 20%, додека негативните ефекти врз реалната економија надминуваат и 25% од БДП.

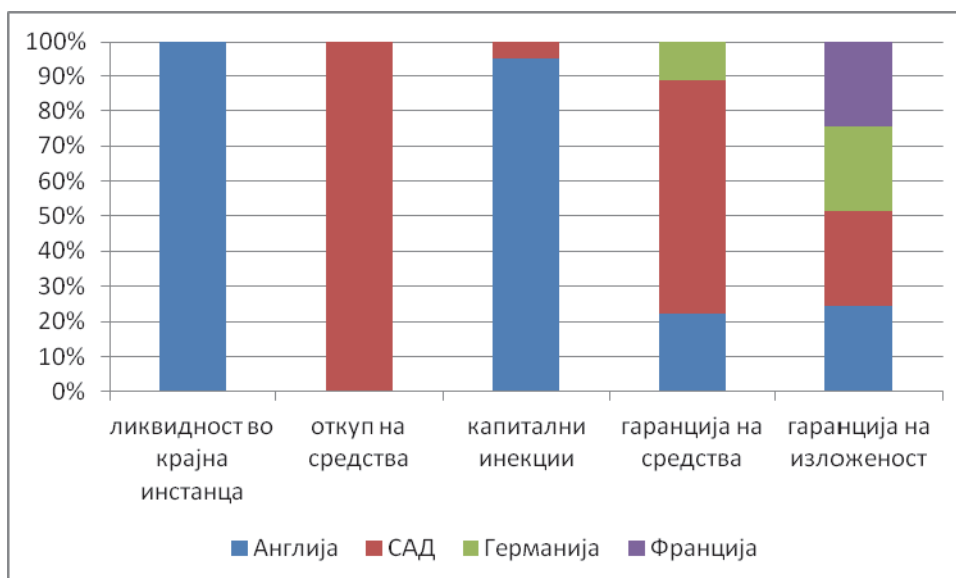
**Графикон бр. 6 - Трошок од финансиските кризи во % од БДП**



Извор:DB Research, Direct fiscal cost of the financial crisis, 2010.

Исто така, финансиските кризи имаат големи трошоци од средствата на даночните обврзници. Како што може да се види во Графиконот бр.7 вкупните трошоци за даночните обврзници во некои земји надминуваат 50% од БДП.

**Графикон бр.7 - Трошок на даночните обврзници како % од БДП**



Извор:DB Research, Direct fiscal cost of the financial crisis, 2010.

Оптималното решение ќе биде она коешто ќе предизвика намалување на веројатноста за идно настанување на финансиски кризи по цена на најмало забавување на кредитниот раст.

### 6.1. Влијанието на новите стандарди за капитал и ликвидност на макроекономските показатели на земјите

За оцена на влијанието на Базел III врз макроекономските перформанси на земјите ќе бидат користени двете најрелевантни студии за оваа проблематика изработени од Банката за меѓународни порамнувања (BIS, 2011) и ММФ (IMF, 2011). Студијата на ММФ на капиталот на секоја банка гледа како на идна опција која зависи од портфолиото на кредитна активност кое ќе го спроведе банката во иднина. Притоа трошокот на изворите на средства е пондериран просек од цената на депозитите и капиталот, односно повеќе капитал значи поскапи извори на средства и обратно. Се разбира големината на трошокот е поврзана и со даночната политика во земјите во однос на оданочување на профитите и депозитите. Повеќе капитал значи поголема можност за кредитирање во иднина и тоа е цената на капиталот доколку се анализира како опција. Доколку не се оствари зголеменото кредитирање вредноста на оваа опција е 0. Притоа повратот на капиталот ROE зависи од:

$$ROE = \frac{A}{E} * POA = \frac{A}{E} * \left[ \frac{NIM}{A} * \frac{NII}{A} * \frac{NIE}{A} * \frac{SG}{A} - \frac{PLL}{A} - \frac{TAX}{A} \right]$$

Каде  $A$  е ознака за средства,  $E$  за капитал,  $NIM$  за каматната нето-маргина,  $NII$  за некаматен приход,  $NIE$  за некаматен трошок,  $SG$  за добивка од вложувања,  $PLL$  се резервации за загуби и  $TAX$  е ознака за платениот данок. Очигледно од равенството е дека со зголемувањето на учеството на капиталот како извор на финансирање ќе се намали повратот на капиталот. Со цел да се задржи атрактивноста на вложувањата во банки, односно да се задржи повратот на капиталот ќе треба да се зголеми каматната нето-маргина преку раст на активните каматни стапки. Од овде произлегува дека маргиналниот трошок може да се изрази како:

$$MC = \frac{D}{A} (r^D + C_D) + C_L + \frac{A - D}{A} r^K$$

Каде  $r^k$  е поврат на капиталот,  $r^D$ ,  $A$  е актива а  $D$  се депозити при што капиталот е разлика помеѓу  $A$  и  $D$ . Во равенството  $C_L$  е маргиналниот трошок за кредити а  $C_D$  за депозитите. Само доколку  $r^k$  е поголемо од  $r^D + C_D$ , зголемувањето на капиталот предизвикува и зголемување на маргиналниот трошок. Со користење на податоците за најголемите 100 банки во светот и индивидуално оценување на еластичноста на побарувачката за кредити од височината на каматната стапка ММФ дошол до следниот заклучок: зголемувањето на адекватноста на капиталот за дополнителни 1,3 п.п односно од 5,7% до потребните 7% ќе влијае на зголемување на активната каматна стапка за 0.159 %, односно за 3,9% долгорочно. Со оглед на утврдената негативна еластичност на побарувачката од -0.33% ова ќе предизвика намалување на кредитната активност за 1,3%. Притоа, студијата напоменува дека доколку се користи противцикличниот капитал тој треба да биде проследен со соодветен друг монетарен инструмент бидејќи не само што тие 2,5% дополнителен капитал ќе значат моментално забавување на кредитната активност туку и преку зголемените активни каматни стапки дополнително ќе го намалат кредитниот растеж. На тој начин може да се предизвика поголемо намалување на кредитната активност од планираното.

Студијата на ММФ застанува со проекција на можното намалување на кредитната активност без да го утврди влијанието на целокупните макроекономски показатели. Исто така, не е опфатено и влијанието на меѓународните ликвидносни индикатори. Студијата на Банката за меѓународни порамнувања е поцелосна. Со неа се испитува влијанието на целокупните измени во Базел врз домашниот брутопроизвод. Притоа позитивното влијание од новата регулатива произлегува од намалувањето на веројатноста за настанување на финансиска криза и со тоа трошоците кои одат со неа, а негативното влијание произлегува од намалената кредитна активност како резултат на зголемените трошоци. Претпоставка на оваа анализа е дека банките ќе ги пренесат зголемените трошоци на крајните корисници со цел да го задржат истиот поврат на капиталот.

Позитивните ефекти математички, всушност, преставуваат производ на намалената веројатност за настанување на финансиска криза и дисконтираните трошоци кои произлегуваат од финансиска криза. Агрегатните податоци на Базелскиот комитет покажуваат дека банкарски кризи се појавуваат на секои 20 до 25 години, односно годишниот процент на веројатност изнесува околу 5%. Во однос на дисконтираните



трошоци кои произлегуваат од финансиска криза емпириските податоци покажуваат дека тие изнесуваат околу 60% од домашниот производ. Ова води до заклучокот дека секое намалување на веројатноста за настанување на финансиска криза за 1 п.п води до зголемување на производството за 0,6% долгорочно (Табела бр.11).

**Табела бр.11 - Очекуван годишен бенефит од намалување на годишната веројатност за настанување на криза**

Намалување на веројатноста за настанување на криза	Ефект врз БДП	Долготраен ефект врз БДП	Траен ефект врз БДП
1	0.19	0.63	1.58
2	0.38	1.26	3.16
3	0.57	1.89	4.74

Извор:БИС, Basel III: Long term impact on economic performance and fluctuations, 2011.

За утврдување на ефектот на построгите капитални и ликвидносни стандарди се применува економетриска анализа на минати банкарски кризи за утврдување на поврзаноста на показателите за капитал и ликвидност и веројатноста за настанување на банкарска криза.

**Табела бр.12 - Влијанието на капиталот и ликвидноста врз веројатноста за настанување на криза**

Адекватност на капиталот	промена на веројатност (без промена во лик.актива)	со вклучување на стапките на ликвидност
6	7.2	4.8
7	4.6	3.3
8	3	2.3
9	1.9	1.6
10	1.4	1.2
11	1	0.9
12	0.7	0.7
13	0.5	0.5
14	0.4	0.4
15	0.3	0.3

Извор: Извор:БИС, Basel III: Long term impact on economic performance and fluctuations, 2011.

Како што може да се види од Табелата бр. 12 со 7% адекватност на капиталот годишната веројатност за настанување на банкарска криза изнесува 4,6%. Со зголемување на адекватноста за 1 п.п веројатноста веќе се намалува на 3%. Она што е важно да се

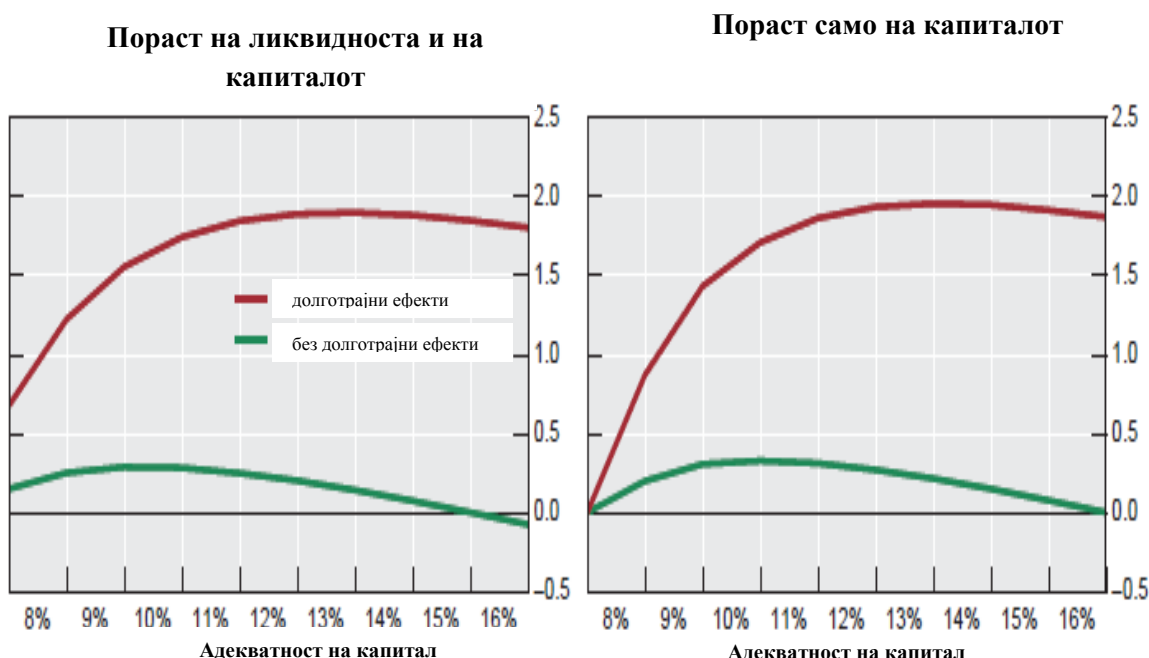
заклучи е дека врз намалување на веројатноста за настанување на финансиска криза влијание има зголемувањето на адекватноста до 10%. Потоа ефектите се многу помали.

Во однос на трошоците од воведувањето на построгите капитални и ликвидносни стандарди, се користат макроекономски модели при што основен влезен податок е зголемената каматна стапка. Методологијата на Базелскиот комитет и ММФ во овој дел е многу слична при што слични се и резултатите што се добиени. Анализата покажува дека секое зголемување на капиталот за 1 п.п води до намалување на каматната маргина за 13 базични поени додека воведувањето на меѓународните ликвидносни стандарди води до намалување од 14 базични поени. Со вклучување на овие вредности во макроекономските модели се доаѓа до заклучок 1 п.п зголемување на капиталот ќе резултира со 0,09% намалување на производството, додека новите ликвидносни стандарди го намалуваат производството за 0,08%.

Постојат повеќе фактори кои може да влијаат на потценување на позитивните ефекти од воведувањето на новите стандарди. Прво, освен намалување на веројатноста за настанување на криза, новите стандарди може да ја намалат и цикличноста во економијата што има позитивен ефект. Освен намалување на веројатноста за настанување на криза, новите стандарди влијаат и на намалување на ефектите од кризата што е дополнителен ефект кој не е измерен. Трета причина е што користениот метод претпоставува пренесување на трошоците на крајните потрошувачи. Сепак, долгорочно гледано намалената ризичност на финансиските институции треба да резултира со пониски трошоци за позајмување. Се разбира резултатите од студијата може и да се потценети поради ограничувањата на претпоставките кои се користени при нејзина изработка. Како најважен фактор е трошокот на финансиска криза. Токму во периодот пред финансиска криза економијата е во голем раст и произлегува дека падот на економијата од финансиската криза е огромен, не земајќи предвид дека токму дисбалансот бил причина за претходниот раст. Втората можна грешка произлегува од можноста зајакнатите стандарди да не ја намалат веројатноста за настанување на банкарска криза за предвидените големини. Последното ограничување произлегува од фактот што студијата е направена на просечни резултати на повеќе земји и нивните банкарски системи. Но, тоа не значи дека банките во поединечна јурисдикција ќе реагираат во согласност со предвидувањата во студијата и на тој начин ќе може да се променат резултатите целосно.

Во согласност со анализите на Базелскиот комитет, на долг рок, зајакнувањето на супервизорските стандарди ќе резултира со позитивни нето-ефекти како што може да се види на Графиконот бр.8. Сепак, останува непознаница дали пресметката за намалување на веројатноста за настанување на финансиска криза е точна. Исто така, во оваа инстанција не може да се утврди точното влијание на новите ликвидносни стандарди и како ќе влијаат тие точно на перформансите на банките.

**Графикон бр.8 - Очекувани долгорочни годишни бенефити од зголемување на капиталот и ликвидноста (% од БДП).**



Извор:БИС, Basel III: Long term impact on economic performance and fluctuations, 2011.

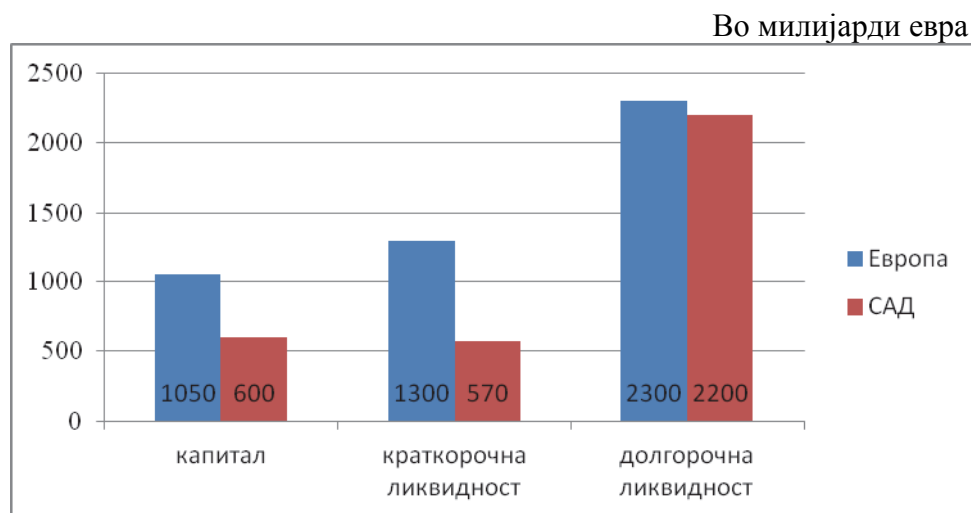
## 6. 2. Влијанието на Базел III врз европските банки, како банките најверојатно ќе реагираат и предизвиците за имплементација

Новините во регулативата за банкарство на глобално ниво преточени во Базел III ќе имаат различен ефект врз банкарските системи на Европа и на САД. Ова произлегува од различната структура на банкарските системи, како и од разликите во бизнис моделите кои ги применуваат во своето работење. Најчесто студиите кои се направени за процена

на ефектите врз банкарските системи поаѓаат со претпоставка дека во моментот е 2019 година и Базел III треба да е имплементиран веќе. Највлијателна и темелна студија од оваа област е онаа на McKinsey (McKinsey, 2011) во која се истражува влијанието на новите правила на банкарството во Европа и можните реакции од негова страна. Притоа користени се два пристапа: статичен пристап кој поаѓа од финансиските извештаи на банкарските системи на САД и Европската Унија на крајот од 2010 година и динамичен пристап. При динамичниот пристап е користена претпоставка за пораст на активата на банкарскиот систем на ЕУ за 3% годишно.

При статичниот пристап, како резултат на поголемиот банкарски систем, кај дел од банките од ЕУ е утврдена поголема потреба за капитал, краткорочни и долгорочни извори на средства (Графикон бр.9).

**Графикон. бр.9 - Карактеристики на банкарски систем САД и ЕУ**



Извор : McKinsey, Basel III and European banking: Its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation, 2011.

Како што може да се види од Графиконот на банките од ЕУ земајќи ја состојбата со крајот на 2010 година ќе им бидат потребни 1.000 милијарди евра дополнителен капитал додека на банките од САД околу 600 милијарди евра. Ceteris paribus ова ќе предизвика намалување на повратот на капиталот за околу 4 п.п. Истовремено повратот на капиталот во банкарскиот систем на САД се очекува да се намали за 3 п.п. Се разбира порелевантна е анализата која по својата суштина е динамична и има вградена претпоставка за пораст на

нето-активата на банкарскиот систем. Како резултат на порастот на нето-активата дополнително ќе бидат потребни уште 900 милијарди евра капитал. Доколку се анализира по банкарски активности најголемо е влијанието портфолиото за тргување и тргувањето преку шалтер. Ова се должи на повисокото ниво на капитал потребен за покривање на ризикот од друга договорна страна, како и ризикот од порамнување. Значително зголемување на трошоците за финансирање кај кредитните активности на население се очекува кај краткорочните кредити на население, а кај нефинансиските правни лица кај проектното финансирање.

Како резултат на зголемените трошоци реакцијата на европските банки може да се движи во три насоки:

- Непреземање никакви активности. Ова е претпоставка која е најмалку веројатно дека ќе се оствари и претпоставува дека банките ќе ја прифатат новата регулатива и намалениот поврат на капиталот за 3-4 п.п.
- Преструктурирање на билансите на банката. Ова е логичен чекор со кој банките ќе ги насочат своите активности кон производите кои носат помал капитален трошок со истовремено намалување на трошоците на работење.
- Промена на бизнис моделот на работење со цел да се надомести намалениот поврат на капиталот од 4 п.п.

Како што е прикажано во табелата што следи (Табела бр.13) непреземајќи никакви значителни активности банките можат да „заштедат“ 0,5 п.п од изгубениот поврат на капиталот. Ваквите активности се очекува да бидат преземени во насока на оптимизација на алокацијата на капиталот. Во однос на портфолијата за тргување може да се очекува да се намали потребниот капитал преку намалување на ризикот од друга договорна страна преку централен клиринг. Се разбира фини „дотерувања“ може да се очекуваат и во моделите за оштетување на средства и намалување на исправката на вредност за кредитните портфолија. Ваквите активности може да се остварат преку зголемување на базите на податоци за пресметка на веројатноста за загуба, како и износот на настанатите загуби. Определено подобрување на профитабилната позиција може да се постигне и преку централизирање на управувањето со ликвидноста со што ќе се постигне оптимално ниво на ликвидни средства.

**Табела бр.13- Ефект на Базел III врз стапката на поврат на капитал**

Поврат на капиталот во %		
Поврат пред Базел III	15	
Поврат по Базел III	-4	
Можни активности	никаква активност	калибрација на моделите, централно управување со капиталот и ликвидноста и сл. +0.5
	реструктурирање на билансот	оптимизација на финансирање, подобро управување со билансот +1
	промена на бизнис модел	промена на активности, на производи на начин на оцена, географска распространетост, намалување на трошоци и сл. +2
Поврат по преземени активности	~15	

Извор : McKinsey, Basel III and European banking: Its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation, 2011.

Мерките за реструктурирање на билансот се однесуваат, пред сè, на неговата пасивна страна. Банките ќе треба да се свртат од обезбедување на ликвидност преку пазарот на пари кон пораст на депозити кои влегуваат во стабилното депозитно јадро во согласност со новите меѓународни ликвидносни стандарди. Се разбира клучно е да не се создаде нелојална конкуренција за лов на депозити преку повисоки каматни стапки што ќе влијае на профитабилната позиција.

Мерките за промена на бизнис моделот се најдрастични и започнуваат со анализа на активностите на банката од аспект на капитален трошок. Откако банката ќе ја заврши оваа анализа дел од производите може да ги приспособи на новите стандарди, а сепак да предизвикуваат помал трошок(на пр. трансакциски сметки со инвестициони можности). Сепак, главната цел ќе биде да се насочат кон оние производи кои имаат помал капитален трошок. Основно е дека е можно да се намали рочноста на кредитното портфолио со цел да се намали рочноста на изворите на финансирање, а со тоа и трошокот за нив.

### 6. 3. Ефектот од воведување на Базел III врз банкарскиот систем на Република Македонија

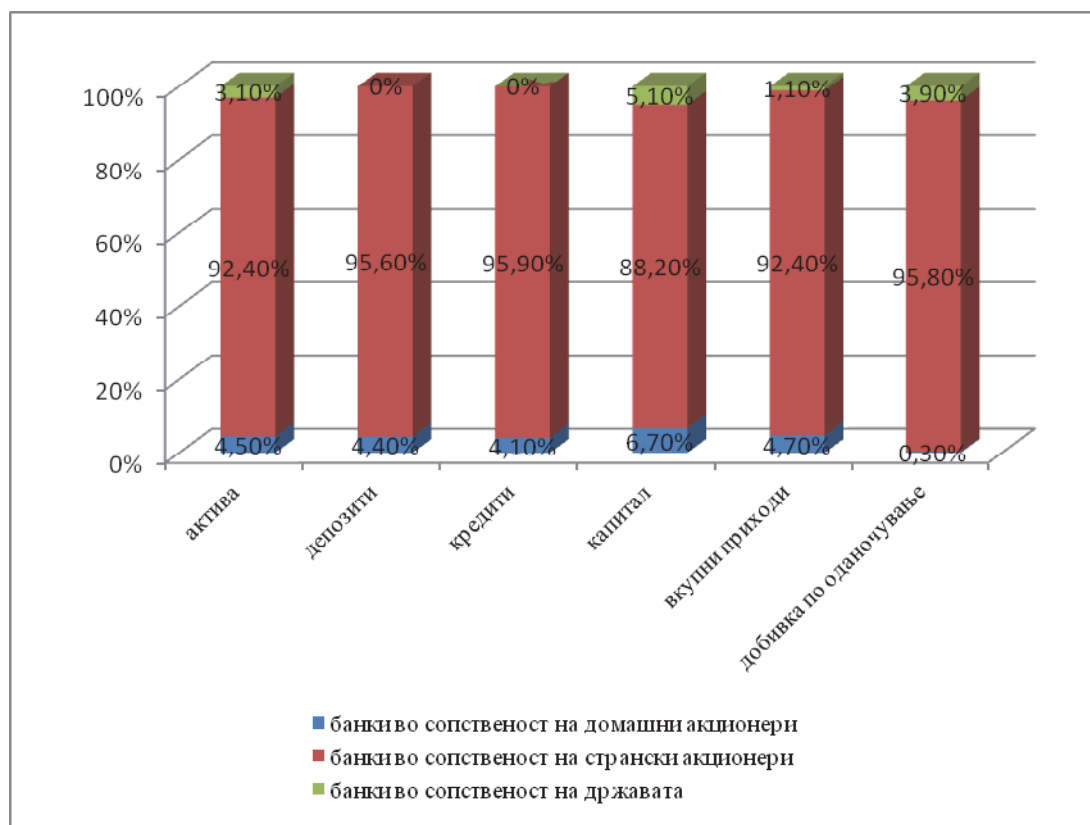
Во овој дел од докторската дисертација ќе се обработи влијанието на примената на Базел III врз банкарскиот систем на Република Македонија. Податоците кои се користени се од објавените ревизорски извештаи на банките во Република Македонија за 2012 година и основна претпоставка е дека Базел III ќе почне да се применува од крајот на 2012 година. Посебно ќе се анализира влијанието на новите правила врз капиталот и посебно врз ликвидносната позиција на банкарскиот систем. Пред да следува анализата на ефектите од воведувањето на построгите базелски критериуми, прво мора да се претстави слика на македонскиот банкарски систем и начинот на пресметка на потребната адекватност на капиталот во согласност со важечката регулатива.

Пресметката на стапката на адекватност на капиталот е компатибилна со барањата на Базел II. Основниот капитал и дополнителниот капитал I може да се користат за покривање на кредитниот, валутниот, ризикот од промена на цени на стоки и пазарните ризици. Дополнителниот капитал II може да се користи за покривање само на пазарните ризици. Основниот капитал може да се состои само од запишани и уплатени обични акции, резерви и задржана добивка намалени за одбитните стапки кои се дефинирани во Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот (НБРМ, 2012). Вкупниот износ на дополнителен капитал I и дополнителен капитал II не може да бидат поголеми од основниот капитал, а износот на субординирани инструменти кои влегуваат во дополнителен капитал I може да изнесуваа максимално половина од основниот капитал. Што се однесува до пристапите кои се користат за пресметка на потребниот капитал за покривање на ризиците, регулативата е во различни фази на имплементација на Базел II. Активата пондерирана според кредитен ризик се пресметува во согласност со Базел II, со примената на стандардизираниот пристап кој започна со употреба во 2012 година. За другите ризици регулативата е приспособена на барањата на Базел II. Исто така, со во 2012 година за првпат започна и обврската за примената на стандардизираниот пристап на пресметка за потребниот капитал за оперативниот ризик.

Кога се зборува за примената на измените во Базелските стандарди, важно е да се имаат предвид и карактеристиките на банкарскиот систем на Република Македонија.

Треба да се забележи дека банкарскиот систем има доминантна улога во процесот на финансиската интермедијација. Банкарскиот систем сочинува 90% од вкупната актива на финансискиот систем поради што е главна детерминанта за целокупната стабилност на финансискиот систем. Банкарскиот систем на Република Македонија на крајот од 2012 година се состои од 16 банки и 8 штедилници (НБРМ, 2012). Четиринаесет од вкупниот број банки имаат доминантен странски сопственик. Притоа банките со доминантна странска сопственост учествуваат со над 88% во сите позиции на ниво на банкарски систем (Графикон бр.10). Во однос на земјата на потекло доминираат земјите од ЕУ што, исто така, е важен факт при анализа на ефектите од воведувањето на Базел III бидејќи измени во регулативата ќе имаа соодветно влијание врз матичните банки.

**Графикон бр.10 - Структура на поважни позиции од билансите според доминантната сопственост**

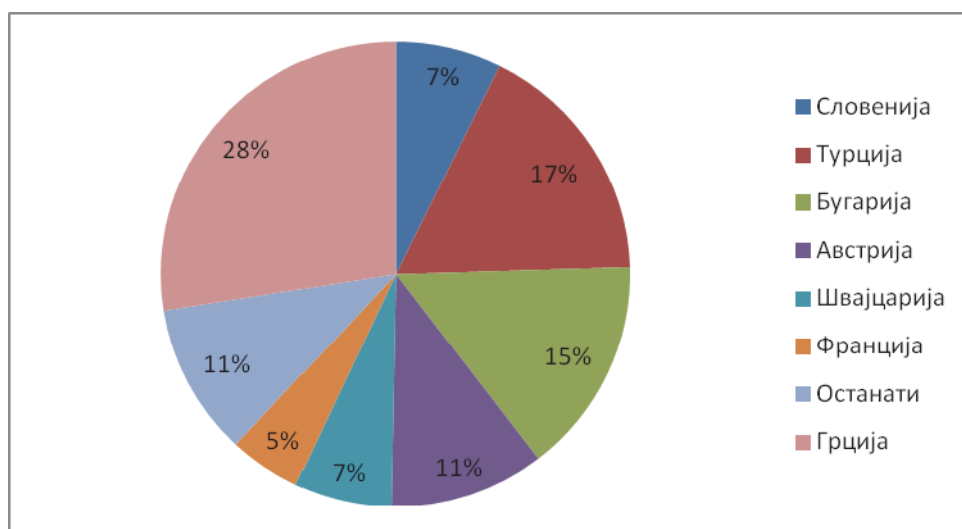


Извор: НБРМ, (2013) Извештај за банкарскиот систем во 2012 година.



Како што може да се види од Графиконот бр.11, Грција е земјата од која потекнуваат акционерите на 28% од банкарскиот систем, што имајќи ја предвид ситуацијата во која се наоѓа, исто така може да има свое влијание врз примената на построгите правила за адекватност на капиталот од аспект на неможност да се обезбеди дополнителна капитална поддршка доколку е потребна.

**Графикон бр.11 - Структура на странскиот капитал по земја**



Извор: НБРМ, (2013) Извештај за банкарскиот систем во 2012 година.

Концентрацијата мерена со ЦР5 индексот е висока во сите сегменти на банкарските активности. Ова посебно се однесува на концентрацијата кај депозитите на население каде е највисока, додека најниска е кај вкупната актива (Табела бр.14). Гледано историски нема значителни промени на ова поле.

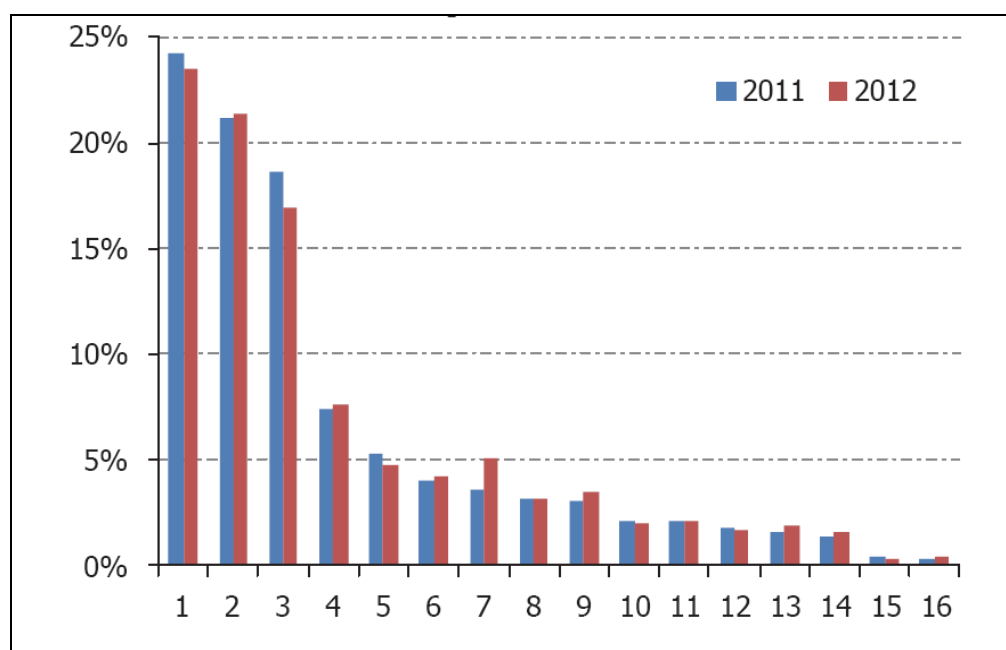
**Табела бр.14- Показатели за ЦР3 и ЦР5 за банкарскиот систем на Република Македонија**

	Година	Вкупна актива	Кредити на население	Кредити на претпријатија	Депозити на население	Депозити на претпријатија
ЦР5	31.12.2010	77.2%	79.3%	81.1%	84.9%	83.3%
	31.12.2011	76.6%	78.8%	81.7%	82.9%	83.5%
	31.12.2012	74.5%	79.2%	79.9%	81.0%	82.1%
ЦР3	31.12.2010	66.0%	68.6%	69.2%	76.7%	62.5%
	31.12.2011	64.0%	67.7%	67.2%	75.0%	57.5%
	31.12.2012	61.7%	67.1%	65.6%	72.9%	59.9%

Извор: НБРМ, (2013) Извештај за банкарскиот систем во 2012 година.

Трите најголеми банки имаат пазарен удел од преку 65% што значи дека од најголема важност за влијанието на измените во Базел ќе има токму нивната финансиска состојба. Единаесет банки имаат помал пазарен удел од 3% што ги прави незначајни доколку се анализираат податоците на ниво на банкарски систем (Графикон бр.12).

**Графикон бр. 12 - Пазарно учество на поединечна банка во вкупната актива на банкарски систем на Р. Македонија**



Извор: НБРМ, (2013) Извештај за банкарскиот систем во 2012 година.

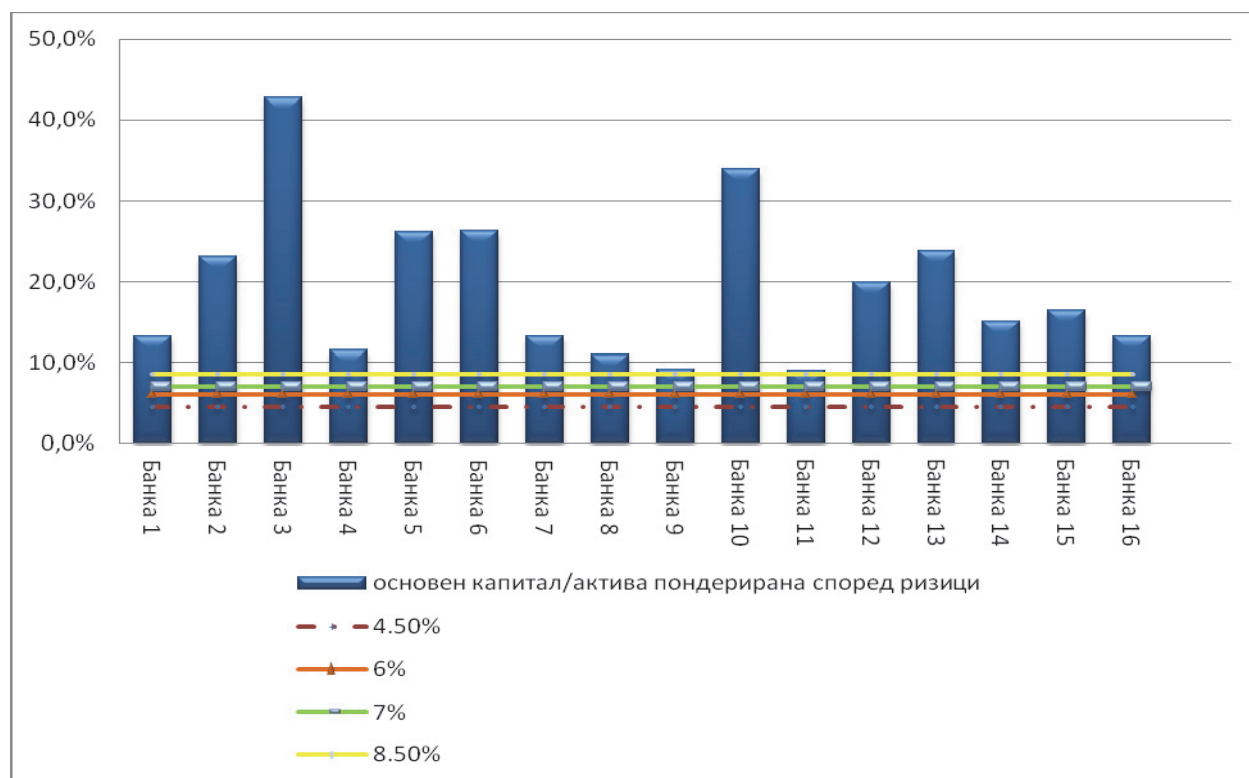
Значајно за ризичниот профил на банкарскиот систем е и структурата на активата и пасивата и бизнис моделот на работа на банките. Македонските банки сè уште имаат традиционален бизнис модел, односно се финансираат главно од депозити на нефинансиски лица, а во активата на банкарскиот систем доминираат кредитите, благајничките записи и државните хартии од вредност. Така, депозитите на нефинансиски лица учествуваат со 70% во вкупните извори на средства, а кредитната изложеност кон нефинансиски лица учествува со 55% во вкупната нето-актива. Ваквата структура на билансот на банкарскиот систем го прави резистентен на директни влијанија на светските пазари на пари и капитал. Ваквата констатација се потврди и со почетокот на светската финансиска криза кога банкарскиот систем на Република Македонија не беше погоден од првиот бран на кризата, туку ги почувствува секундарните ефекти од реалниот сектор.

### 6.3.1. Влијанието на Базел III врз капиталната позиција на банките

Анализата на влијанието на Базел III врз банкарскиот систем на Република Македонија ќе биде спроведена на ниво на поединечна институција. Ваквиот пристап е избран имајќи ја предвид основната интенција на новата регулаторна рамка за зајакнување на капацитетот за апсорпција на загуби на ниво на поединечна банка со цел да се зајакне резистентноста на целокупниот банкарски систем. Притоа поединечно ќе се анализира нивото на основен капитал, како и вкупната стапка на адекватност на капиталот.

Анализата на основниот капитал на ниво на банка со состојба 31.12.2012 година покажува дека сите банки имаат стапка на основен капитал поголема од 8,5% (Графикон бр. 13).

Графикон бр.13 - Анализа на капиталот на банките во РМ



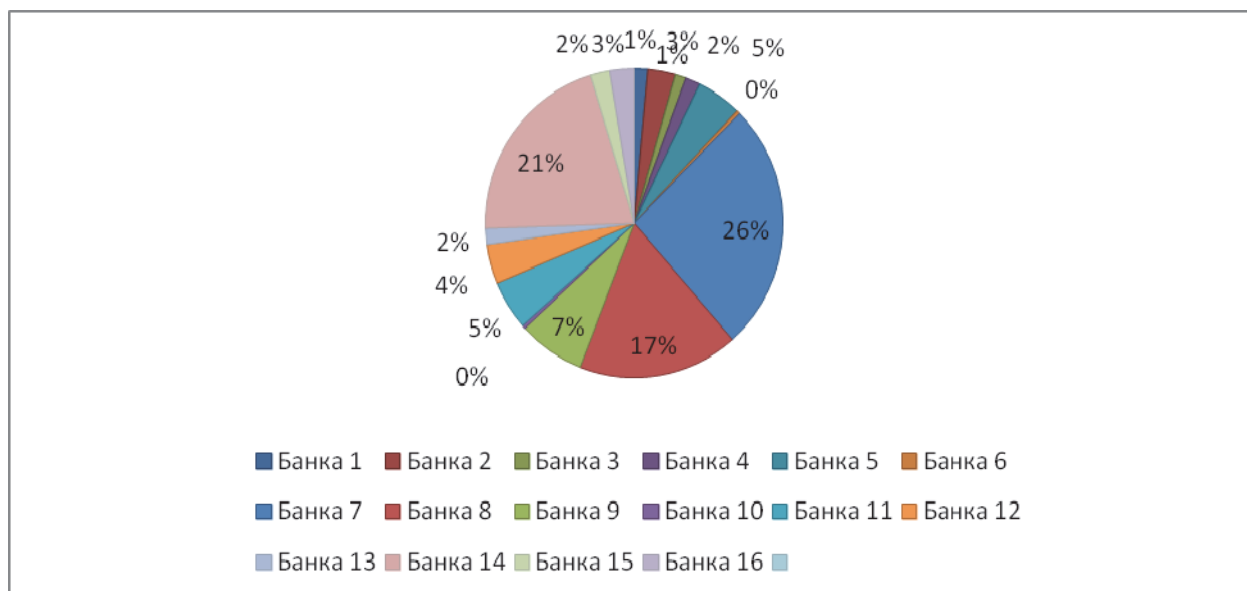
Извор: Поединечни ревизорски извештаи на банките.

Основниот капитал на крајот на 2012 година се движи помеѓу 9,1% и 45%, односно е над минималните стапки на акционерски, односно основен капитал (4,50%, 6,00%, 7,00% и 8,50%). Дополнително само кај една банка нивото на основни средства во однос на

активата пондерирана според ризици е помало од 10%. Ова значи дека банките располагаат со доволно акционерски, односно основен капитал и доколку се вклучи дополнителниот износ за зачувување на капиталот. Пресметките покажаа дека банките во овој момент немаат потреба од издвојување на противцикличен капитал поради што не треба да се вклучи во пресметката тој износ. Високата адекватност на капиталот на банките во банкарскиот систем на Република Македонија произлегува од историски високите стапки на адекватност, покензервативната политика која ја водат банките од аспект на поврат на капиталот, како и внимателното следење од супервизорот со преземање на соодветни мерки доколку се оцени кај некоја банка ненадејно намалување на сопствените средства или зголемување на профилот на ризик.

Она што е значајно за банкарскиот систем е дека Банката 7, Банката 8 и Банката 14 (Графикон бр.14) чие учество на активата пондерирана според ризици е најголемо, односно се трите најголеми банки во македонскиот банкарски систем имаат високо ниво на основен капитал во однос на актива пондерирана според ризици од 13,2%, 10,9%, односно 15%.

**Графикон бр.14 - Учество на АПР во вкупна АПР на ниво на банкарски систем**

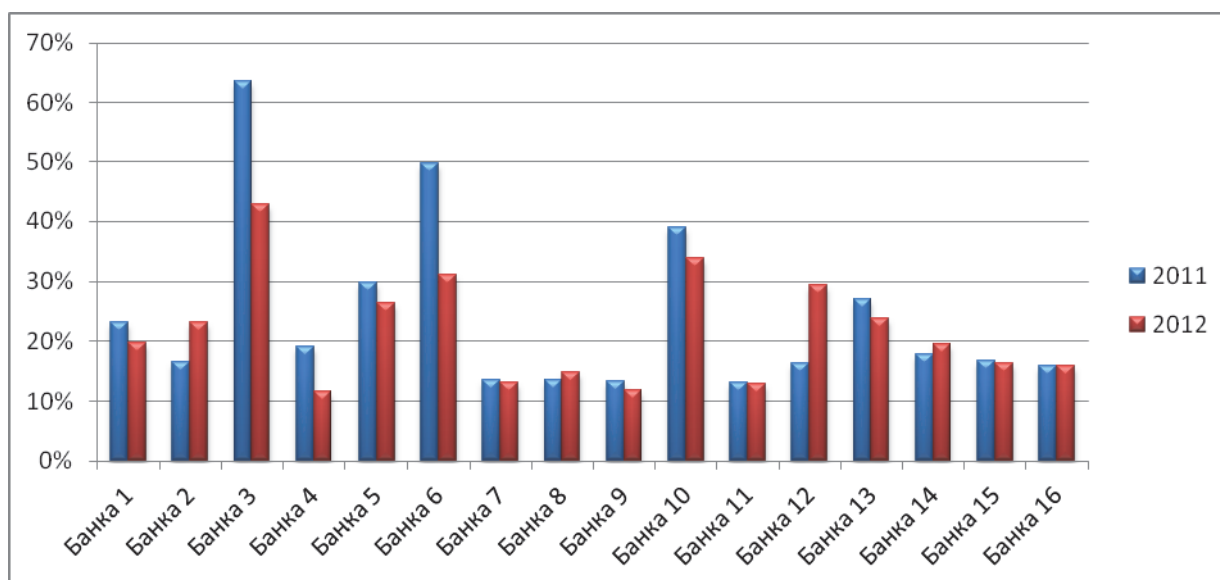


Извор: Поединечни ревизорски извештаи на банките.

До истиот заклучок како за основниот капитал се доаѓа и кога се анализира вкупната стапка на адекватност на капиталот на 31.12.2012 година. Како што може да се

види од Графиконот бр.16 секоја поединечна банка има адекватност на капиталот повисока од 10,5%, односно пропишаните 8%, вклучувајќи и 2,5% дополнителниот износ за зачувување на капиталот. На крајот на 2012 година стапките на адекватност на капиталот на сите банки во банкарскиот систем на Република Македонија се движеле помеѓу 12% и 66%. Она што е посебно важно да се забележи е дека стапката на адекватност на капиталот на трите најголеми банки е во распонот од 13,2% до 19,4%, што е доволно ниво за апсорбирање на загубите за секоја банка поединечно. Исто така, високата адекватност на капитал придонесува за стабилност на целокупниот банкарски систем и негова висока агрегатна стапка на адекватност на капиталот од 17,1% на крајот на 2012 година. Оттука произлегува основниот заклучок дека стапувањето на новата регулаторна рамка нема да влијае на нивните активности или да има потреба од нивна докапитализација. Она што загрижува доколку се споредат стапките на адекватност на капитал за 2011 и 2012 година (Графикон бр.15) е нивното намалување најмногу кај малите банки како резултат на негативните финансиски резултати кои ги креираат и пораст на активата пондерирана по ризици.

**Графикон бр. 15 - Споредба на стапката на адекватност на капиталот 2011/2012**



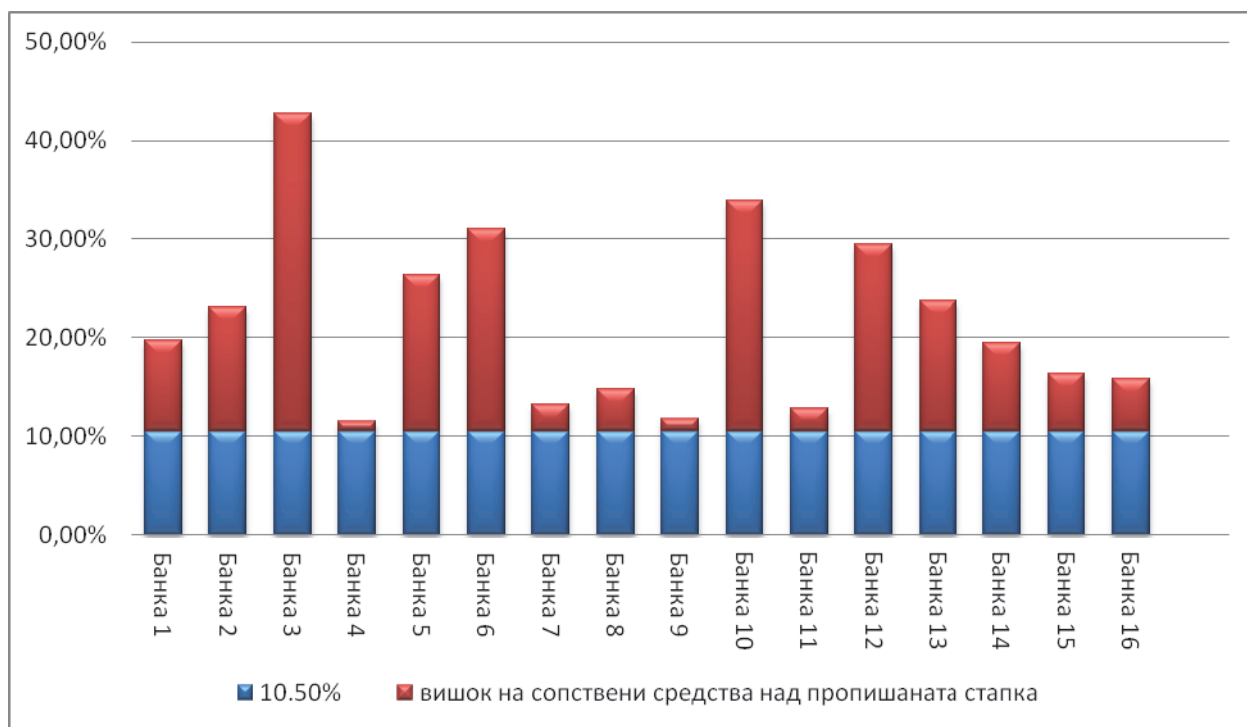
Извор: Поединечни ревизорски извештаи.

Иако тие зафаќаат мал дел од банкарскиот систем, сепак новата регулатива би важела за секоја банка поединечно. Потребно е внимателно да се следи нивното работење и да се антиципира намалувањето на адекватноста на капиталот на среднорочен период,

доколку продолжи ваквиот тренд, сè со цел навремено да се преземат корективни активности.

Сепак, ефект врз сегашната стапка на адекватност на капиталот може да има влошувањето на кредитното портфолио на некоја од трите најголеми банки. Едната од нив има висока стапка на адекватност на капиталот од над 19% што ја прави отпорна на влошување на кредитното портфолио доколку тоа е умерено. Другите две банки од групата на големи банки чија стапка на адекватност на капиталот е малку поголема од 13%, односно 14% се изложени на поголем ризик да се доближат до минималната граница на адекватност на капиталот при евентуално влошување на нивното портфолио.

**Графикон бр.16 - Вишок на сопствени средства над пропишаната стапка**



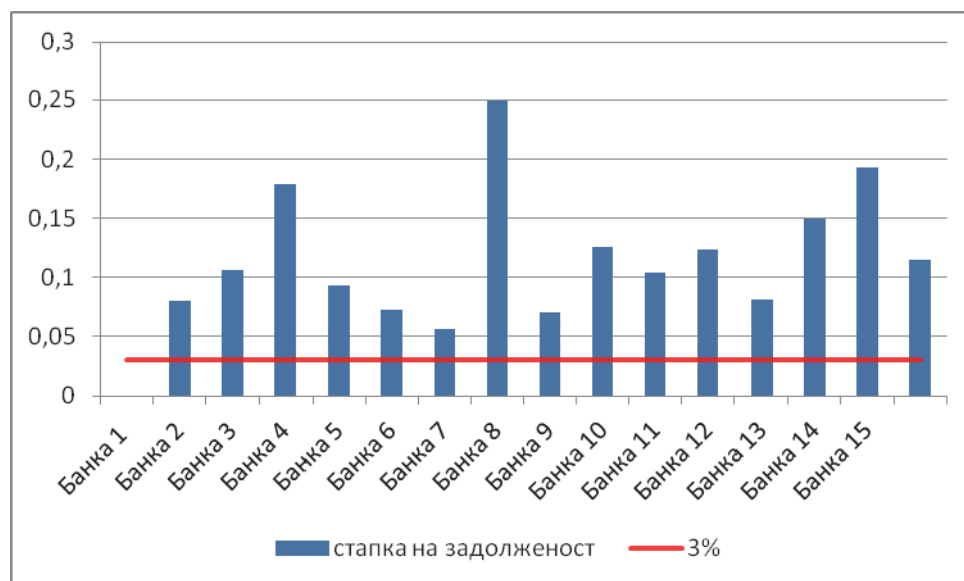
Извор: Поединечни ревизорски извештаи.

Народната банка спроведува редовни стрес-тест симулации за отпноста на банкарскиот систем и на секоја поединечна банка од материјализација на преземениот кредитен ризик. Стрес-тест симулациите, всушност, претпоставуваат хипотетичка миграција на 10%, односно 30% од кредитното портфолио кон следните две категории

ризик (НБРМ, 2013). Резултатите од стрес-тестовите покажуваат дека стапката на адекватност на капиталот со првото сценарио на ниво на банкарски систем се намалува на 15% додека со второто на 10,5% што е пак над пропишаното ниво со измените во Базел. Банката со најниска адекватност на капиталот по симулацијата има стапка на адекватност од 8,5% при првото, односно 3% при второто сценарио.

Посебно значајна новина која беше воведена со новата Базелска спогодба е стапката на задолженост. Оваа стапка треба да преставува контролен механизам на стапката на адекватност на капиталот и да оневозможи зголемувањето на левериџот на банката и исполнување на критериумите за стапка на адекватност на капитал преку приспособување на активата пондерирана според ризиците. Минималната стапка на задолженост како што беше споменато и погоре треба да изнесува 3%. Анализата спроведена со 31.12.2012 година покажува дека оваа стапка на ниво на банкарски систем се движи помеѓу 6% и 20% (Графикон бр.17).

**Графикон бр.17 - Стапка на задолженост на банките во Р.Македонија**



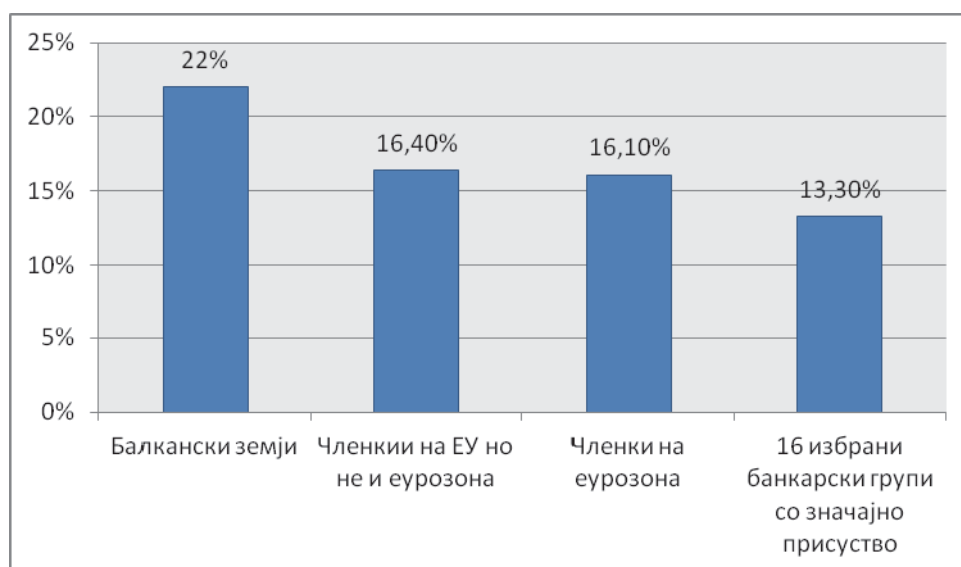
Извор: Поединечни ревизорски извештаи.

Генералниот заклучок за исполнување на новопропишаните правила за стапката на адекватност на капиталот, како од аспект на квалитет на капиталот, така и од аспект на квантитет е дека македонските банки ги исполнуваат новите правила. Истиот заклучок се однесува и за стапката за задолженост. Ова значи дека банките нема да имаат потреба од

докапитализација или намалување на нивната актива пондерирана според ризици, односно не се наметнува потреба во промена на нивните бизнис модели или активности кои ги извршуваат. Финансиската криза која во банкарскиот систем на Република Македонија се почувствува во 2009 година покажа дека банкарскиот систем е изложен на шокови кои доаѓаат од реалниот сектор. Влошувањето на состојбата во реалниот сектор неминовно ќе резултира со порастот на нефункционалните кредити бидејќи банкарскиот систем е само огледало на реалниот сектор. Во ваква ситуација, при евентуален поголем шок посебно треба да се внимава на групата на најголеми банки, посебно во услови кога е тешко да се обезбеди нивна докапитализација.

Всушност, заклучокот за Македонскиот банкарски систем и минорното влијание на банкарските активности важи за целиот балкански регион. Како што може да види од Графиконот бр.18 со стапка на адекватност од капиталот од 22% и другите земји од Балканот лесно ќе ги исполнат новите стандарди во однос на капиталот.

**Графикон бр.18 - Стапка на адекватност на капиталот во Европа**



Извор: European Bank Coordination Vienna Group: Report for emerging Europe, 2012.

Притоа, имајќи ги предвид спецификите и степенот на развиеност на финансискиот сектор, Виенската иницијатива (European Bank Coordination Vienna Group, 2012) има сет од препораки за модификација на Базел III при неговата примена во земјите во развој. Виенската иницијатива поаѓа од заедничките карактеристики на земјите во развој од Европа кои се однесуваат на:



- Финансиските услуги во овие земји се нудат главно од супсидијарни на западноевропски банки. Во земјите во развој од 60 до 90% од сопственоста на банкарскиот систем е во рацете на странски акционери што ја потврдува ваквата констатација.
- Рочноста на депозитите и изворите на финансирање од доминантните акционери е обично пократка од таа во развиените земји.
- Финансискиот систем е доминиран од банкарскиот систем и пазарите на пари и капиталот се неразвиени.

Ваквите специфики на земјите во развој наметнуваат потреба од определени приспособувања на новите стандарди. Иако е висок квалитетот на капиталната база и нејзиниот квантитет во овие земји, одредени проблеми може да се јават со малцинските акционери. Во процесот на приватизација на банките од источна Европа тие не преминаа во целосна сопственост на западните банки. Поради ова при консолидацијата на капиталот на ниво на група овој капитал не се вклучува. Логиката заи ова е дека овој капитал може да служи за покривање на ризиците во таа банка, но не и за ризиците на групата и како резултат на тоа малцинскиот капитал е одбитна ставка од капиталот на групата. Ова ја прави докапитализацијата на ваквите банки поскапа поради што е дадена препорака при консолидацијата на капиталот на групата да се вклучи целиот капитал од супсидијарите. Вториот проблем во банкарските системи на земјите во развој е големото учество на кредитите со валутна компонента. Ова ги изложува банките на поголем индиректен кредитен ризик и ги прави помалку ефикасни инструментите на монетарната политика. Овде се наметнува прашањето дали е потребно да се бара повеќе капитал поради ваквиот ризик. Се разбира ваквата практика е резултат на недостигот на долгорочни извори на средства во домашна валута поради што се обезбедуваат извори на средства од матичните субјекти со што се создаваат дисторзии на домашните пазари со недвижности. Предлог на Виенската иницијатива по ова прашање е дека решението треба да се бара во вториот столб на Базел во вид на ограничување износ на кредит/вредност на обезбедување или месечен приход/ануитет по кредит. Третата препорака на Виенската иницијатива се однесува на капиталот потребен за портфолиото на мали и на средни претпријатија кои го имаат банките. Имајќи предвид дека овие претпријатија се многу важни за економскиот развој, а 85% од нивното финансирање е преку банкарскиот сектор, многу е важно да се обезбеди нивно постојано финансирање. Посебно е важно што не беа овие претпријатија

директно изложени на последиците од финансиската криза, а за нив се бара повисок износ на капитал за покривање на ризиците. Поради горенаведените фактори Виенската иницијатива предлага да се направи студија за ризичноста на пласманите во малите и во средни претпријатија. Откако ќе биде направена студијата во зависност од добиените резултати треба да се пристапи кон соодветна промена на определени делови од регулативата.

### **6.3.2. Влијанието на Базел III врз ликвидносната позиција на банките**

Во овој дел од дисертацијата ќе се направи анализа на движењето на стапката на покриеност на ликвидноста и стапката на стабилни нето-извори на средства. Анализата ќе биде спроведена на ниво на поединечна банка. Притоа во анализата ќе бидат направени определени поедноставувања и приспособувања на Базелските принципи на можностите во нашиот банкарски систем. Определени поедноставувања во анализата ќе бидат направени поради недостиг на податоци за структурирање на определени позиции во согласност со принципите, но поедноставувањето ќе биде направено со цел стапките да бидат порудентни.

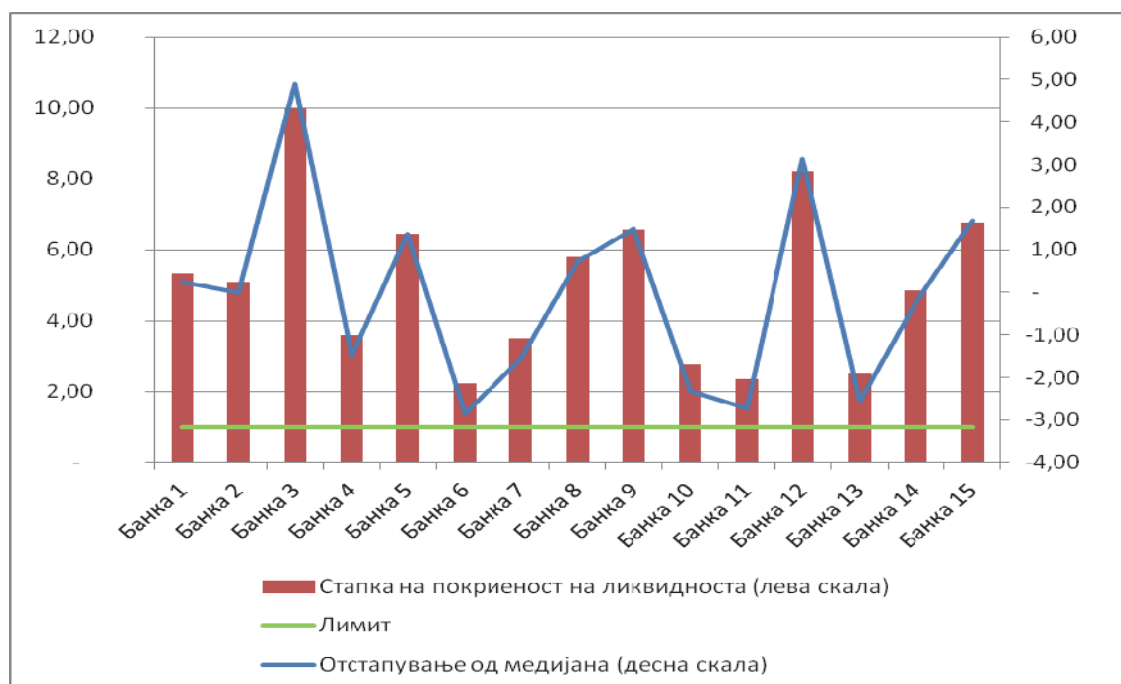
#### **6.3.2.1. Стапка на покриеност на ликвидноста**

Како што беше објаснето во делот каде се разработуваа теоретските концепции на новите меѓународни ликвидносни стандарди, основна цел на стапката на покриеност на ликвидноста е банките да имаат задоволителна ликвидносна позиција со која ќе ги сервисираат своите обврски во услови на стрес во наредните 30 дена. При анализата на влијанието на овој ликвидносен стандард врз македонскиот банкарски систем ќе се користат определени претпоставки, имајќи ги предвид спецификите на нашиот банкарски и финансиски систем. Пресметката на стапката на покриеност на ликвидноста е направена по поединечна банка, во согласност со основната идеја на Базел III за јакнење на ликвидносната позиција на секоја поединечна институција. При пресметката на стапката се користени следните претпоставки:

- Во високоликвидната актива се вклучени паричните средства, делот од задолжителната резерва што може да го користат банките и благајничките и државните записи. Во согласност со правилата за пресметка на високоликвидната актива во неа може да се вклучат хартии од вредност само доколку за нив постои активен и длабок пазар, со низок степен на концентрација. Пазарите на пари и на капитал, вклучувајќи го и репо пазарот на Народната банка не може да се каже дека ги исполнуваат овие критериуми. Оттука, во високоликвидната актива не треба да се вклучат благајничките и државните записи. Сепак, Базелскиот комитет во новата методологија забележува дека е можно да се појават вакви случаи на земји каде се ограничени позициите кои ќе може да се вклучат во високоликвидната актива. Поради тоа комитетот за овие земји остава простор за развој на алтернативни можности за позициите кои ќе може да се вклучат во високоликвидната актива. За потребите на пресметката на стапката на покриеност на ликвидноста е претпоставено дека ќе биде оставена можност за земји како нашата со недоволно длабок пазар на пари и капитал да се вклучуваат благајничките и државните записи.
- Депозитите во пресметката се вклучени во согласност со нивната резидуална рочна структура иако сите депозитни производи во банкарскиот систем на Република Македонија имаат вградено опција за предвременно повлекување. Претпоставка е дека банките ќе направат анекси на договорите за депозити со кои ќе вградат период од 30 дена за раскинување на договорот за депозит. На тој начин нема да мора да се вклучува целокупната депозитна база без разлика на резидуалната рочност на депозитите.
- За целокупната депозитна база на население е применета стапка на повлекување од 10%. Иако предвидува методологијата на Базелскиот комитет поделба на депозитите на население на помалку и повеќе стабилни и стапки на повлекување од 5% и 10% соодветно, применет е попрудентен пристап со стапка за повлекување од 10% за целокупната депозитна база на население.
- Кај депозитите по видување и салдата на трансакциски сметки на правни лица е применета стапка на повлекување од 25%. Ваквата претпоставка е во согласност со правилата на Базелскиот комитет бидејќи овие депозити правните лица ги користат за вршење платен промет.

- Вкупниот износ на орочени депозити кој достасува во следните 30 дена е земен од извештајот за договорна рочна структура на секоја поединечна банка. Во недостаток на податок посебно за износот на депозитите на правни и на физички лица е искористена претпоставка дека структурата на состојбата на депозити е заштитена и при нивното доспевање.

**Графикон бр.19 - Стапка на покриеност на  
ликвидноста**



Извор: Поединечни ревизорски извештаи.

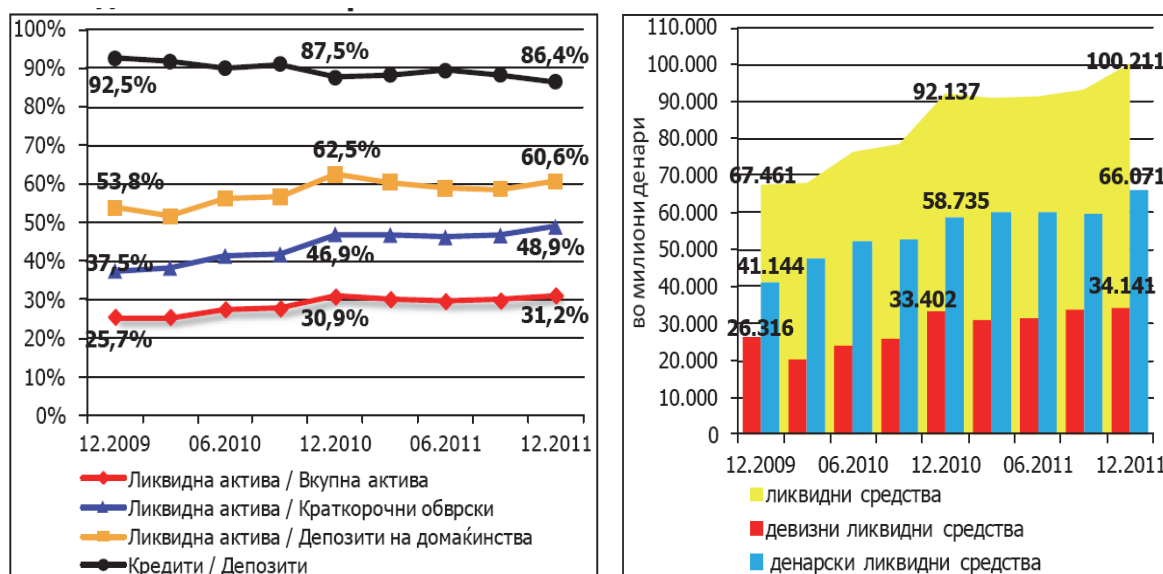
Во Графиконот бр.19 се дадени стапките на покриеност на ликвидноста на цел<sup>11</sup> банкарски систем, поединечно по банка. Како што може да се види од него, доколку овој меѓународен ликвидносен стандард беше воведен на 31.12.2012 година сите банки ќе имаат стапка на покриеност на ликвидноста поголема од 1. Ова значи дека банките нема да имаат потреба од дополнителни ликвидни средства, односно нема да се предизвикаат промени во големината на кредитното портфолио на банките како и нивната профитабилна позиција.

<sup>11</sup> Во анализата е исклучена МБПР која не прибира депозити.

Како што може да се види од Графиконот бр.19 стапките на покриеност на ликвидноста на банките во македонскиот банкарски систем значително го надминуваат пропишаниот лимит. Ваквата состојба на крајот на 2012 година се должи на неколку фактори:

- Почнувајќи од првиот квартал на 2009 година, ликвидната актива на банкарскиот систем речиси континуирано бележи нагорен тренд, наспроти надолниот тренд во претходниот период (Графикон бр.20). Во периодот од март 2009 година до крајот на 2011 година ликвидната актива на банките речиси се удвои, односно се зголеми за 87% или 42.527 милиони денари. Ваквата состојба се должи на попрудентниот пристап на банките по појавата на првите ефекти од финансиската криза во 2008 година, како и воведувањето на стапките на ликвидност во домашната регулатива.
- Построгата домашна регулатива со која е пропишана минималната ликвидносна позиција на банките. Во согласност со домашната регулатива се претпоставува стапка на повлекување на орочените депозити кои достасуваат во наредните 30 дена од 80% која е многу повисока од предвидените 10% во согласност со Базелската комисија. Исто така, кај депозитите по видување во зависност од концентрацијата кај нив, е пропишана стапка на повлекување од 30 до 40% .

**Графикон бр.20 – Движење на показателите за ликвидност на македонскиот банкарски систем**



Извор: НБРМ, Извештај за банкарскиот систем во 2011 година.

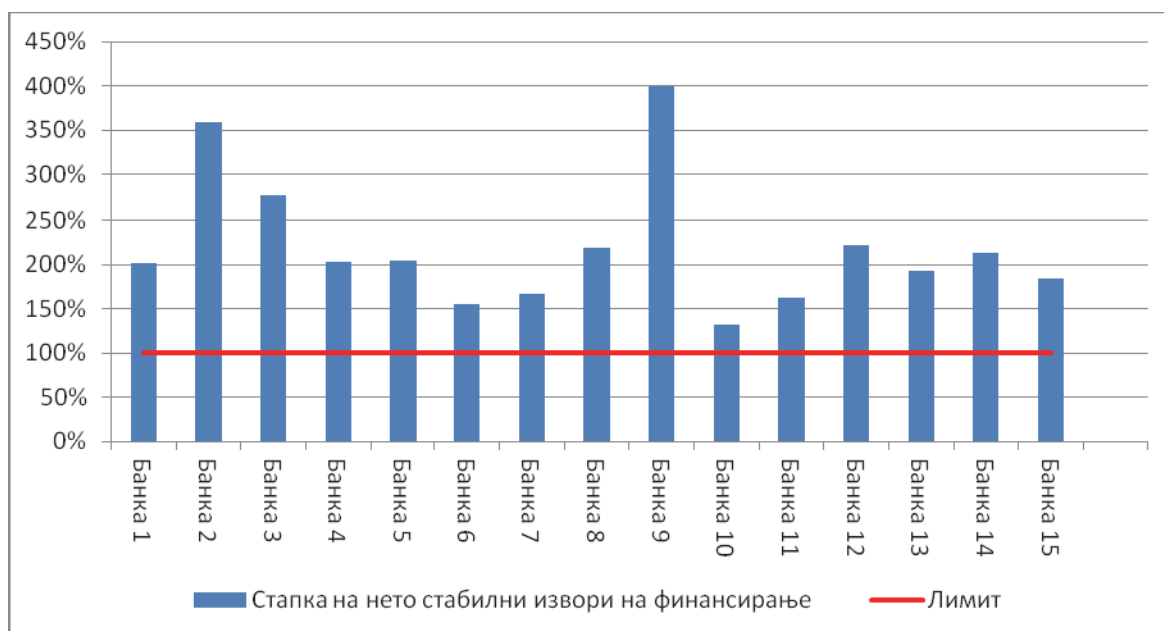
Построгата домашна регулатива, како и поконзервативната кредитна политика на банките, почнувајќи од 2009 година резултираа со зголемување на ликвидната актива на банките (Графикон бр.20). Како резултат на ваквата состојба банкарскиот систем во последните 3 години е преликвиден и неговата краткорочна ликвидносна позиција е повеќе од задоволителна. Доколку се одржи ваквата состојба и во моментот на воведување на меѓународниот ликвидносен стандард за краткорочна ликвидност секоја поединечна банка лесно ќе го исполни пропишаниот лимит.

### **6.3.2.2. Стапка на стабилните нето-извори на финансирање**

Вториот меѓународен ликвидносен стандард има за цел да обезбеди баланс меѓу долгорочните извори на финансирање и долгорочните пласмани. Потребата од воведување на овој стандард произлезе од големата рочна трансформација на изворите на средства што се наметна како модел на работење на западните банки. Пред започнувањето на финансиската криза голем дел од банките кои се соочија со тешкотии подоцна, обезбедуваа извори на средства од дотогаш евтините пазари на пари, а ги пласираа во долгорочни пласмани. Растот на дисбалансот помеѓу рочноста на изворите на средства и пласманите водеше до подобрување на нивната профитабилна позиција, но истовремено и зголемување на ликвидносниот ризик на кој се изложени. Финансиската криза го потврди овој факт, и кога овие институции не можеа да позајмат на пазарот на пари, веднаш се соочија со ликвидносни проблеми.

Анализата на движењето на стапката на стабилните нето-извори на финансирање е спроведена по поединечна банка со претпоставка за воведување на овој стандард на 31.12.2012 година. Како што може да се види од Графиконот бр.21 на крајот на 2012 година доколку беше воведен секоја поединечна банка во банкарскиот систем на Република Македонија ќе го исполнеше меѓународниот ликвидносен стандард за долгорочна ликвидност. Сепак, за разлика од стандардот за краткорочна ликвидност каде вредностите на македонските банки се неколку пати поголеми од пропишаниот лимит тоа не е случај со стапката на стабилните нето-извори на финансирање.

**Графикон бр.21- Стапка на стабилни нето-извори на финансирање на банките во Република Македонија**



Извор: Ревизорски извештаи на секоја поединечна банка.

Треба да се истакне дека во пресметката која е презентирана е користена конзервативна претпоставка во однос на стабилното депозитно јадро од 50%. Остатокот од депозитите на население и претпријатија за потребите на пресметката се сметаат за помалку стабилни со стапка на повлекување од 20%. Сите депозити на финансиски институции се вклучени со претпоставка за стапка на повлекување од 50%.

Исполнувањето на стапката на стабилните нето-извори на финансирање се должи, пред сè, на високата капитализираност на банкарскиот систем. Со оглед на тоа што износот на основниот и дополнителниот капитал по одбитоци се вклучува во пресметката на стапката високата стапка на адекватност на капиталот придонесува за нејзино исполнување кај секоја поединечна банка. Сепак, работењето со загуба и намалувањето на адекватноста на капиталот во услови на неможност да се докапитализираат кај определени банки може да има негативно влијание на оваа стапка. Притоа, за движењата на оваа стапка влијание имаат и други два фактора:

- краткиот рок на депозитното јадро на банкарскиот систем. Преку 86% од депозитната база на крајот на 2012 година имала резидуален рок на доспевање

пократок од 1 година. Ова значи дека за потребите на пресметката на стапката на стабилните нето-извори влегува помал дел од депозитното јадро;

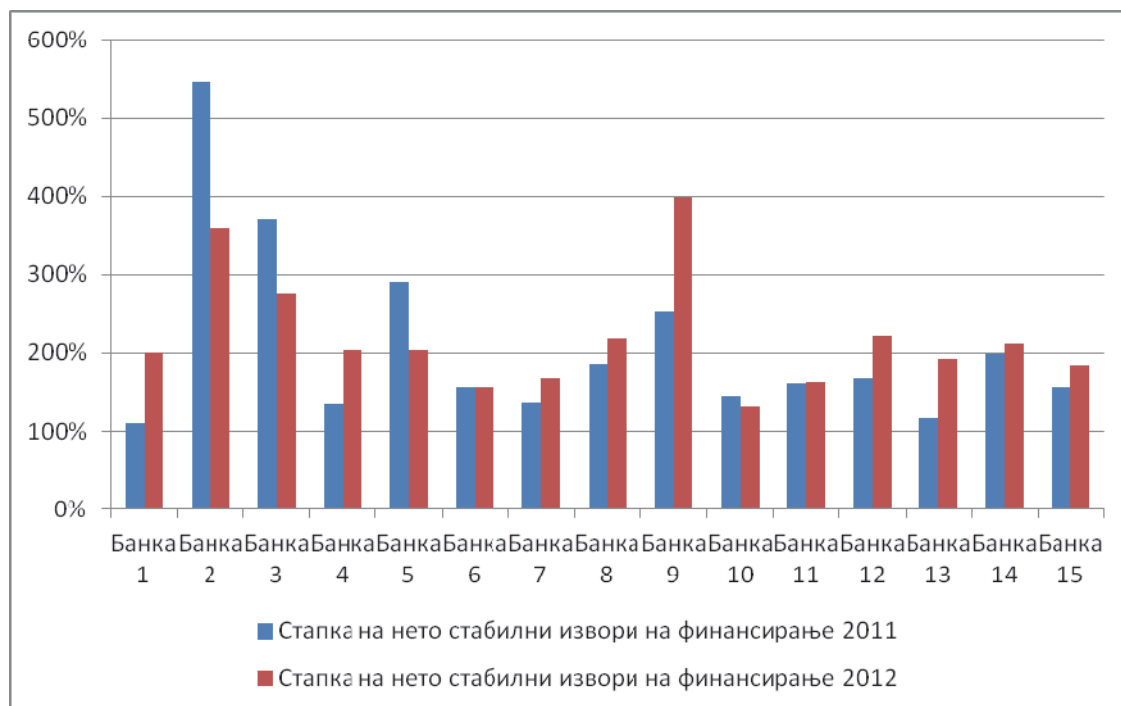
- малата рочност на кредитната изложеност. Околу 37% од вкупната кредитна изложеност на крајот на 2012 година имала резидуален рок на достасување пократок од една година. Просекот во ЕУ (ЕЦБ, 2012) покажува дека 74% од кредитите имаат рок на доспевање подолг од една година. Зголемувањето на рочноста на портфолиото во македонскиот банкарски систем ќе резултира со пораст на потребниот износ на стабилни извори на финансирање. Ваквата состојба може да се очекува да биде поттикната од порастот на портфолиото на станбени кредити што е во Македонија далеку под европскиот просек.

Доколку стапката на стабилни нето-извори на финансирање беше воведена на крајот од 2012 година сите македонски банки ќе имаа доволно долгорочни средства за да го остварат пропишаниот лимит. Ова значи дека банките нема да имаат потреба од промена на структурата на нивните извори на средства, односно нема да има промена во профитабилната позиција. Сепак, треба да се има предвид дека намалувањето на капиталот како резултат на остварените загуби кај дел од банките во последните две години, како и зголемувањето на рочноста на кредитното портфолио во иднина ќе предизвикаат потреба од привлекување на подолгорочни извори на средства.

Доколку се спореди движењето на стабилните нето-извори на финансирање по поединечна банка за 2011 и 2012 година ќе се увиди дека генерално банките ја подобриле својата долгорочна ликвидност (Графикон бр.22). Исклучок се неколку мали банки кај кои поради порастот на портфолиото, стапката на стабилни нето-извори се намалува. Доколку се анализира целиот банкарски систем стапката се подобрува поради намалување на потребната состојба на стабилни извори, но и зголемување на достапните стабилни извори. Имено, таа на 31.12.2011 година за целиот банкарски систем ќе изнесувала 156%, а доколку се вовела од 31.12.2012 година стапка ќе изнесувала 183%. Оттука произлегува заклучокот дека кај поголемите и системски позначајните банки долгорочната ликвидност се има подобро.



**Графикон бр. 22 - Споредба на стапката на стабилните нето-извори на финансирање за 2011 и за 2012 година**



Извор: Ревизорски извештаи на секоја поединечна банка.

## 7. Ревидирани Базелски принципи за зајакнување на корпоративното управување

Финансиската интермедијација која ја вршат банките е важна алка во функционирањето на секоја економија. Поради тоа е важно граѓаните и претпријатијата во земјата да имаат доверба во банкарскиот систем за процесот на интермедијација да се одвива. Освен од макроекономските варијабли и економската состојба во земјата, влијание врз стабилноста на банкарскиот систем имаат и интерните фактори отсликани во воспоставениот процес на корпоративно управување. Кога се зборува за корпоративно управување најчесто се користи дефиницијата на ОЕЦД според која тоа претставува збир на односи меѓу управниот одбор, надзорниот одбор, акционерите и другите стејкхолдери. Корпоративното управување треба да ја обезбеди структурата низ која се воспоставуваат целите и се следи нивното остварување. ОЕЦД нагласува дека ефективен систем на корпоративно управување придонесува за постигнување на доверба која е потребна за функционирање на пазарната економија. Од перспектива на банкарско работење

корпоративното управување вклучува алокација на права и на одговорности, односно начин на кој активностите во банката се управувани од управниот и надзорниот одбор вклучувајќи (БЦБС, 2010):

- поставување на стратешки цели;
- определување на апетитот и на толеранцијата за ризици;
- извршување на секојдневни операции во банката;
- заштита на интересите на депонентите, акционерите и другите стејкхолдери;
- работа на банката сигурно и стабилно во согласност со законската регулатива.

Базелскиот комитет има издадено принципи за корпоративно управување во 2006 година. Слабостите во корпоративното управување што ги исфрли на површина финансиската криза создадоа потреба за ревидирање или повторно реafirмирање на некои од овие принципи. Ревидираните принципи се издадени во октомври 2010 година (БЦБС, 2010). Нивната примена се очекува од секоја земја без разлика во која фаза од воведување на Базел II е, бидејќи доброто корпоративно управување е основа за стабилно банкарско работење. Степенот на примена на овие принципи на поединечна институција се разбира зависи од нејзината големина и комплексноста на активностите кои ги извршува.

Првиот принцип се однесува на работата на надзорниот одбор кој како одговорност има надзор над целокупната работа на банката, вклучувајќи и поставување и следење на стратешките цели. Ова значи дека надзорниот одбор активно треба да е вклучен не само во дефинирање на стратешките цели туку и во одобрување на политиките за преземање ризици каде се содржани апетитот и толеранцијата за ризиците на кои може да биде изложена банката. Посебно е нагласена улогата на надзор на овој одбор како посебно значајна, при што Базелскиот комитет ги предвидува следните активности:

- следење на активностите на управниот одбор преземени за остварување на стратегијата;
- редовни средби со членовите на управниот одбор;
- редовна анализа на информациите за движењата во банката;
- воспоставување мерила за остварување на целите на управниот одбор кои поттикнуваат на долгорочен раст наместо краткорочни профити.

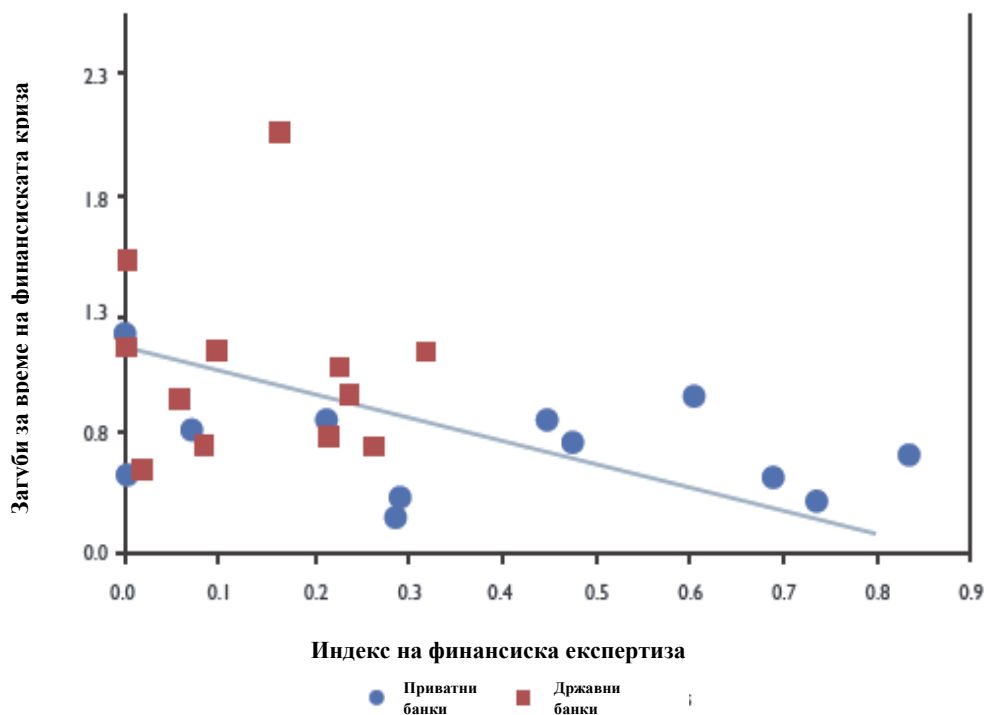
Членовите на надзорниот одбор треба да се квалификувани и да имаат соодветно познавање и искуство во банкарското работење. Доколку е потребно принципите предвидуваат и организирање на интерни обуки во определени области ако користи банката комплексни производи. Седниците на одборот треба да се одржуваат редовно и секој од членовите треба да даде свој придонес во работењето на одборот. За специфични делови од работењето на банката одборот треба да формира свои одбори кои ќе посветат посебно внимание на определени области и ќе ги проследат информациите до него. Најмалку што се очекува е одборот да воспостави одбор за ревизија и одбор за управување со ризици, а во зависност од големината може да има и одбор за наградување, одбор за номинација и сл. Од членовите на одборот се очекува интересите на банката да ги стават на прво место и да избегнуваат секакви активности кои ќе остават сомнеж за постоење на конфликт на интереси. За избегнување на ваквите активности одборот треба да донесе политика за избегнување на конфликт на интереси и членовите на одборот. Членовите кај кои постои конфликт на интерес треба да известат за него пред носењето на определена одлука на одборот.

Критиките на работењето на надзорниот одбор пред настанувањето на финансиската криза се однесуваат на два големи пропуста. Првиот пропуст се однесува на невоспоставување на соодветни контроли и неразбирање на комплексните производи на кои се изложуваа банките (De Larosiere, 2009) Членовите на одборот не го поставиле основното прашање кои се ризиците од тие производи и како е можно да се остварува поголем принос со преземање на исто ниво на ризик. Оваа слабост во работењето на одборите беше надополнета со определување на политики за наградување поврзани со краткорочните перформанси. Вториот пропуст е поврзан со првиот и се однесува на несоодветното следење на преземаните ризици. Членовите на одборите не ги сфатија ризиците кои произлегуваа од бизнис моделите на банките за финансирање со евтини извори на средства на пазарите на пари и голема рочна трансформација. Ваквите бизнис модели и големиот левериџ во пасивата со мал капитал за апсорпција на загубите ги направи банките нерезистентни на шокови. Иако левериџот на банките растеше одборите своите перформанси ги мереа преку ROE, ROA и заработка по акција без да бидат свесни дека преземаат од ризикот од „опашката“ (tail risk) и на тоа се должат зголемените профити. Начинот на кој беше користена секјуритизацијата креираше негативни ефекти.

Основна цел беше да се „замати“ врската меѓу кредитокорисникот и кредиторот и од фокусот да се отстрани кредитоспособноста на крајниот должник.

По финансиската криза се правени голем број студии (Sabato and Shmid; Ladipo и Nestor; Castellano, 2011) за тоа дали работењето на одборите има влијание врз финансиските резултати на банката. Сумирано резултатите покажуваат дека неколку прашање се значајни за перформансите на одборот: експертизата на членовите, линиите на известување и присуството на седниците на одборот. Постојењето на врска меѓу експертизата на членовите и работењето на одборот за време на криза е силно емпириски поткрепено. Нау и Thum (Нау и Thum, 2009) имаат вршено истражување на оваа тема при што експертизата се оценува преку 14 биографски критериуми за перформансите се мерени преку остварените загуби и отписите на банките во Германија. Резултатите јасно покажуваат на постоење на позитивна корелација меѓу позитивните резултати и поголемата експертиза на членовите (Графикон бр.23).

Графикон бр. 23 - Индекс на финансиска експертиза



Извор: Нау Harald and Thum Marcel, Subprime Crisis and Board (In-)Competence: Private vs. Public Banks in Germany, 2009.

Студиите (Robert Thomas, Michael Schrage, Joshua Bellin and George Marcotte, 2009) во банкарскиот систем во САД ја потврдуваат горепоставената теза. Како што може да се види од Табелата бр.15. Преку 60% од членовите на одборите немаат банкарско искуство. Она што е уште полошо е што преку 70% од независните членови кои имаат клучна улога во контрола на ризиците кои се преземени се без банкарско искуство.

**Табела бр. 15- Искуство на членовите на надзорните одбори во САД**

	<b>Сите членови</b>	<b>Независни членови</b>	<b>Зависни членови</b>
Без искуство	60.0%	66.9%	6.3%
Со мало искуство во финансии	2.5%	2.4%	3.1%
Со мало искуство во комерцијално банкарство	1.2%	1.2%	0.0%
Со големо искуство во финансии	18.2%	20.2%	3.1%
Со големо искуство во комерцијално банкарство	18.1%	9.3%	87.5%
<b>Вкупно</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Извор: How Boards can be better – A Manifesto, 2009.

Членовите кои немаат доволно знаење за извршување на својата работа не може да ги исполнат целите за кои се избрани. Тие лесно стануваат зависни од претставниците на акционерот и немаат знаење за поставување на клучните прашања.

Што се однесува до воспоставените линии на известување, истражувањата покажаа дека е важно членот на управниот одбор да биде одговорен за ризици, да има директен пристап до членовите на надзорниот одбор. Aebi, Sabato и Shcmid (Aebi, Sabato и Shcmid, 2011) потврдуваат дека банките кои имаат воспоставено систем на известување на надзорниот одбор директно до членот на управниот одбор одговорен за ризици имаат подобри перформанси за време на криза.

Третиот начин на кој може да се подобри работата на надзорниот одбор е преку редовни седници на кои присуствуваат сите членови на одборот. Adams и Ferreira (2009) ја потврдуваат врската меѓу чести седници на кои присуствуваат сите членови со добрите перформанси за време на криза. Franis, Hasan и Wu (Franis, Hasan и Wu, 2012) во нивното истражување ја потврдуваат оваа врска при што заклучуваат дека секоја дополнителна седница носи зголемување на повратот на акциите од 0.019. Освен редовноста на

седниците важно е и членовите на одборот да имаат доволно време и со посветеност да ја извршуваат својата улога.

Во принципите за корпоративно управување е опфатен и управниот одбор од кој се очекува секојдневни активности во насока на остварување на стратегијата која е поставена од надзорниот одбор. Управниот одбор треба да се води по дефинираните лимити за преземање ризик и апетитот за ризик на институцијата воспоставени од надзорниот одбор. Управниот одбор треба да имплементира ефикасни интерни контроли со кои ќе ја заштити банката од преземање несакани ризици. Системот на интерни контроли треба да ги дефинира клучните ризици на кои е изложена, да ја оцени и да ја следи изложеноста кон нив и за нив да го известува надзорниот одбор. Од членовите на управниот одбор посебно се нагласува значајноста на одговорниот член за управување со ризици. Овој член се очекува да биде независен во својата работа и да има директен пристап до надзорниот одбор со што ќе ги изнесе своите гледишта на ризиците на кои е изложена банката. Неговото наградување не треба да е поврзано со перформансите на банката и секоја промена на овој член на УО треба јавно да се обелодени. Организациониот дел за кој е одговорен тој треба да биде посебна организациска единица. Во неа треба да се агрегираат изложеностите на ризици на групна и консолидирана основа. Оваа организациска единица треба да има пристап до информации од сите други делови во банката каде се преземаат ризици.

Принципот бр. 7 бара ефикасен процесот на преземање на ризици кој ќе зависи од големината и комплексноста на банката. Банката треба да користи како квалитативни така и квантитативни податоци при идентификувањето и мерењето на ризиците. Ова е со цел да се избегне преголемата зависност од статистички модели. Базите на податоци кои се користат при градење на моделите треба да бидат анализирани од членовите на управниот одбор од аспект на нивен квалитет и веродостојност. Притоа моделите не само што ќе базираат на историски статистички податоци туку во себе треба да содржат и стрес тестови кои ги отсликуваат можните загуби вградени во билансите на банката. Интенцијата на овој принцип е банките да имаат интерно развиен систем на идентификување на ризиците наместо да се потпираат на надворешни оценки. (на пр. агенции за кредитен рејтинг) Овој систем треба да ги опфати и новите производи кои ќе се воведат. Тие треба да бидат анализирани и одобрени од организациониот дел за

управување со ризици по спроведување на сеопфатна анализа за ризиците кои произлегуваат од нив и по воспоставување на адекватни интерни контроли за нивно воведување. Системот за известување на раководството како еден од елементите кој е важен за ефикасен систем на корпоративно управување, исто така, е опфатен со принципите за корпоративно управување. Овој систем треба да обезбедува извештаи кои ќе ги опфатат сите ризици на кои е изложена банката и нивно доставување до органите на управување на редовна основа. Во извештаите јасно треба да биде наведено доколку при подготвувањето на извештаите се користени некои претпоставки или пак постојат слабости. Она што ги разликува значително Принципите за корпоративно управување од тие од 2006 година е делот за наградување. Надзорниот одбор е оној кој е должен за креирање на политиката за наградување. Притоа оваа обврска треба да биде оставена на независните членови и да се избегнува креирање на поттик за краткорочни профити. Освен што политиката за наградување се однесува на членовите на управниот одбор таа треба да ги опфати и сите поединци во банката кои учествуваат во преземањето на ризици. Супервизорските органи треба да ги развијат овие Базелски принципи и да ги приспособат на сопствената регулатива. Системот на корпоративно управување треба да е дел од редовните супервизорски контроли и да се проверува и преку интерните извештаи на банките.

## II Реформи во воспоставената супервизорска рамка на финансиските институции

---

Уште од почетокот на 90-тите години од минатиот век меѓународните финансиски институции (Банката за меѓународни порамнувања, ММФ, Светска банка) почнаа да одаваат посебно внимание на квалитетот на супервизијата како еден елемент заедно со регулативата за стабилен финансиски систем. Во текот на последните 20 години се направени определени подобрувања во супервизорската рамка кои може да се групираат во четири групи (Donato Masciandaro, Rosaria Vega Pansini, Marc Quintyn, 2010). Првата група на унапредувања на супервизорската рамка беа направени како резултат на Азиската финансиска криза во делот на банкарската супервизија. Во 1996 година Базелскиот комитет ги издаде за првпат принципите за ефективна банкарска супервизија. Основната цел на овие принципи беше да се дефинираат најдобрите практики за банкарска супервизија и регулатива. Второто зајакнување на супервизорската рамка се однесуваше на воспоставената архитектура за супервизија. Развојот на сите финансиски институции и големата поврзаност меѓу нив наметна потреба од зајакнување на соработката меѓу супервизорите на различните финансиски институции. Како најлогичен чекор за зголемување на ефикасноста и ефективноста на супервизорските органи се покажа нивното обединување во една институција. Во ваквиот тренд предничеа скандинавските земји, а посебно ваквиот концепт беше прифатен во Англија. Третиот сет на мерки за зајакнување на супервизорската рамка е преку воведување на принципите за независност, транспарентност, интегритет и одговорност во работата на супервизорските органи. Воведувањето на овие принципи во работата на супервизорите преку соодветни решенија во законската и подзаконската регулатива е во согласност со емпириските студии со кои е утврдено зголемување на ефикасноста на супервизијата на овој начин. Последно унапредување на работата на супервизорските органи е преку промоција на принципот на пазарна дисциплина преку поголемо објавување на податоци во јавноста за работењето на финансиските институции. Овие мерки беа замислени како дополнителна контрола на супервизорските органи и системите на корпоративно управување во финансиските институции.



Основното прашање што се поставува е зошто воопшто постои супервизијата на финансиските институции, односно кои се нејзините основни цели. Целите на супервизорските органи може да се сумираат во четири групи (Lawrence J. Lau, 2010):

- заштита на корисниците на банкарски услуги;
- заштита на депонентите и на кредиторите од измама;
- обезбедување на конкурентни финансиски пазари и со тоа нивна ефикасност;
- заштита од системски ризици.

Доколку се анализира финансиската криза која започна во 2007 година, а имајќи ги предвид основните цели поради кои супервизорската функција е воспоставена, слабости може да се утврдат во следните области:

- ***Неможност и немање волја да се сиречи создавањето на финансиските „меури“.*** Појавата на финансиски меури не е својствено само за последната финансиска криза туку се појавувале и претходно во различни делови од светот. Заедничко за сите финансиски меури е што се проследени секогаш со голем левериц кај финансиските институции. Критиката на сметка на супервизорските органи од академската заедница произлегува од фактот што финансискиот меур што се создаваше не беше идентификуван ниту пак беа преземени некакви активности за негово ограничување. Навременото идентификување на меурот овозможува негово „пукање“ во моментот кога може да направи помали штети врз финансискиот систем. Исто така на тој начин се заштитуваат помалку софистицираните инвеститори кои ја поднесуваат најголемата штета.
- ***Овозможување на финансиските институции да имаат прекумерен левериц.*** Преземањето на поголем левериц го намалува ризикот на сопствениците на финансиската институција, односно големината на загубата која ќе ја поднесат тие при евентуален банкрот. Дополнително, зголемениот левериц поттикнува преземање поголеми ризици на тој начин поттикнувајќи морален хазард. Зголемениот левериц ја прави таа финансиска институција поризична и поконкурентна со што предизвикува вакво однесување и кај другите учесници на пазарот. На тој начин целокупниот финансиски систем станува поризичен и неговата отпорност на финансиски шокови е значително намалена. Иако имаа супервизорските органи податоци за пораст на леверицот кај банките, не беа

преземени навремени активности за негово сведување во рамки на нормалните вредности.

- **Необезбедување конкурентни пазари.** За обезбедување на конкурентни пазари е важно да се исполнети неколку услови: 1) сите учесници на пазарот имаат пристап до истите информации, 2) ниеден пазарен учесник не е доволно голем за да влијае на пазарот со своите активности значително и 3) сите пазарни учесници слободно може да влезат и да излезат од пазарот во секое време. Во однос на првиот услов за транспарентност на пазарите, супервизорските органи не обезбедија обелоденување на точни информации за вложувањата на големите финансиски институции. На тој начин големите финансиски институции нивниот пристап до инсајдерски информации го искористија за сопствени цели. Исто така супервизорските органи придонесоа за создавање на „банкарскиот систем во сенка“ преку овозможување на несоодветна вонбилансна евиденција на прекумерно преземените ризици. Посебно како можност за појава на морален хазард се покажа секјуритизацијата како модел на работење. Со пренесување на ризикот на трета страна првичниот одобрувач на кредитите нема интерес да применува прудентни критериуми при одобрувањето. Она што се препишува како пропуст на супервизорските органи е што не е навремено забележано дека кредитите се одобрувани со несоодветни критериуми и нивното несоодветно сметководствено евидентирање (преценување) во билансите на банките.
- **Слабости во контролата на моралниот хазард кои се појавија во работењето на финансиските институции.** Моралниот хазард кој се појавува кај учесниците на пазарот е тешко да се контролира. Финансиската криза покажа постоење на морален хазард во работењето на финансиските институции во повеќе инстанции: преземањето на левериџ како што беше погоре напоменато само по себе креира морален хазард за преземање на поголеми ризици. Морален хазард постои и во договорите за наградување на менаџерите. Начинот на кој се креирани овозможува менаџерите да имаат големи исплати во случај на профит на банката, а да не учествуваат во загубата на банката. Ова создава поттик за менаџерите за создавање на краткорочни профити со кои тие ќе ги добијат своите бонуси, ставајќи ги своите интереси пред интересите на другите стејкхолдери. На крајот морален хазард постои и во тоа што супервизорските органи дозволите постоење на институции

кои се преголеми за да пропаднат и самиот факт што мора да добијат владина помош ги мотивира за преземање преголеми ризици.

Во Табелата бр.16 се дадени сумирани мислењата на повеќе автори за слабостите во функционирањето на супервизорските органи.

**Табела бр.16 - Слабости во функционирањето на супервизорските органи**

<b>Автор</b>	<b>Слабост во функционирањето на супервизорските органи</b>
<i>Архитектура на супервизија</i>	
Buiter (2009)	Недостаток на координација меѓу централната банка и супервизорскиот орган. (карактеристично за земјите каде супервизијата не е дел од централната банка).
Claessens (2010)	Недостаток на координација меѓу супервизорските органи во рамки на земјата, како и меѓународна соработка. Немање орган кој ќе биде задолжен да го следи системскиот ризик.
De Larosiere (2009)	Супервизијата во ЕУ не е поставена за ефикасно да ги следи преку граничните изложености.
Leijonhufvud,(2009)	Фрагментирираниот систем на супервизија во САД не е во можност да ги следи врските кои постојат меѓу различните финансиски институции.
<i>Работење на супервизорски органи</i>	
Caprio (2008)	Недостаток од одговорност кај супервизорските органи.
Claessens (2010)	Недостаток на ресурси. Непосветување на внимание на системскиот ризик.
De Larosiere (2009)	Непостоење соработка меѓу супервизорските органи. Немање доволно информации за системската поврзаност во финансискиот систем.
FSA (The Turner Review) (2009)	Супервизијата е премногу фокусирана на поединечна банка наместо кон системскиот ризик.

	Недостаток на супервизорски вештини. Слабости во супервизија на финансиски конгломерати.
Palmer and Cerutti (2009)	Политички притисоци врз супервизорските органи. Трка за креирање на регулаторно најприфатлива средина за финансиските институции со најниски стандарди. Неразбирање на финансиските институции врз кои се врши надзор.
Tabellini (2008)	Бирократска инертност. Немање на соодветна мотивација.
Viñals et al (2010)	Ограничувања од регулаторната рамка.

Извор: Повеќе текстови од горенаведените автори.

Сите горенаведени слабости предизвикаа потреба од ревидирање на целокупната супервизорска архитектура. Во продолжение ќе бидат објаснети измените во супервизијата на финансиските институции на САД и ЕУ со критички осврт кон ново воспоставените системи.

## **8. Реформи во воспоставената супервизорска рамка на финансиските институции во ЕУ**

Импликациите од финансиската криза во ЕУ посочија на сериозни недостатоци во воспоставената супервизорска рамка. Европската комисија реагираше преку формирање група од експерти за утврдување на областите каде е потребно унапредување предводена од Jacques de Larosière. Групата своите наоди пред Европската комисија ги презентираше на 25 февруари 2009 година. Врз основа на препораките од оваа група, Европската комисија во мај 2009 година ги доставија своите предлози до Европскиот совет за новиот изглед на супервизорската рамка. Предлозите вклучуваа:

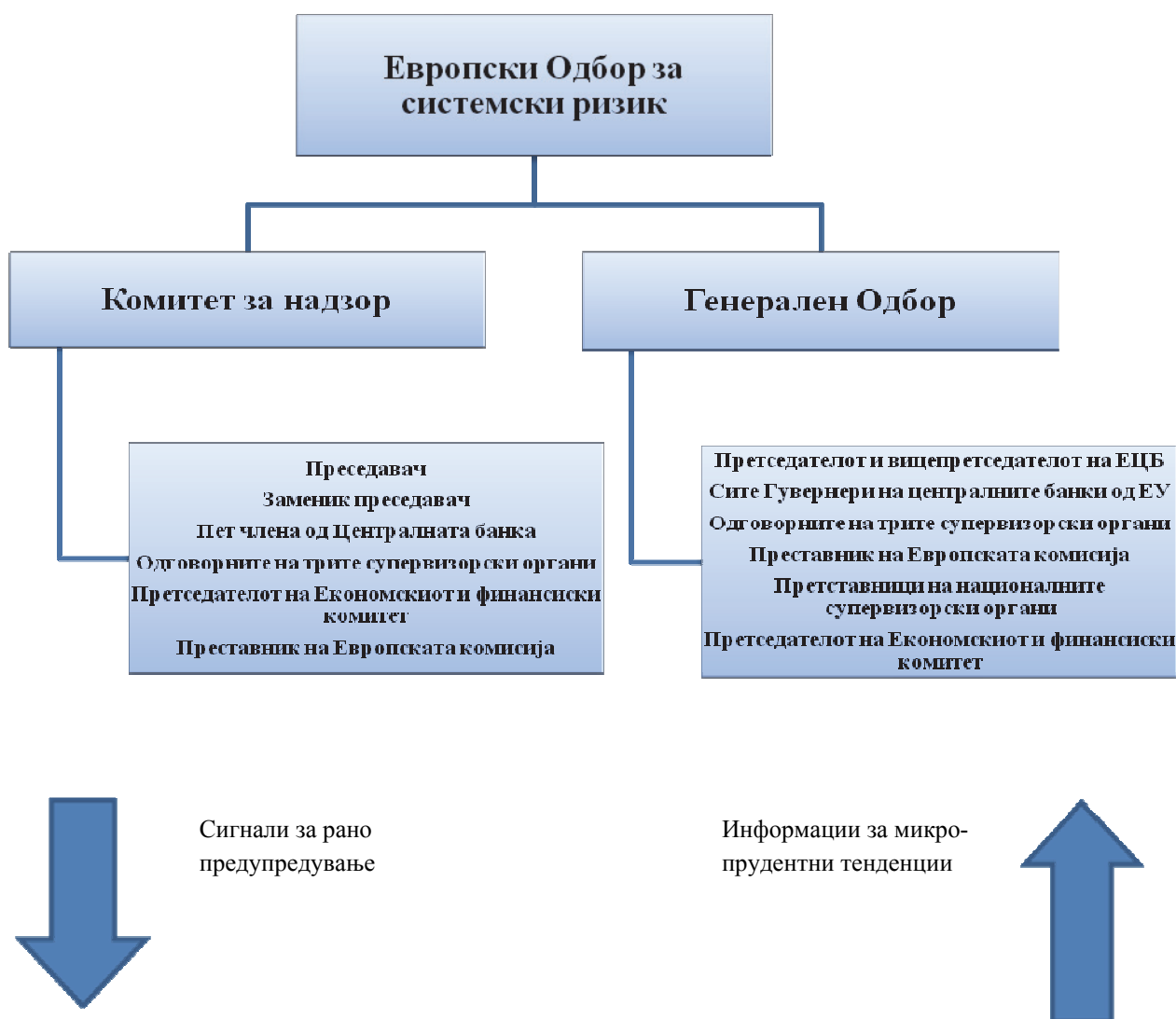
- воспоставување на Европски систем на финансиски супервизори што е замислено како мрежа од националните супервизори кои треба да работат заедно со трите нови супервизорски органи: Европска агенција за супервизија на банки (European Banking Authority), Европска агенција за супервизија на осигурителни друштва и пензиски фондови (European Insurance and Occupational Pensions Authority ) и

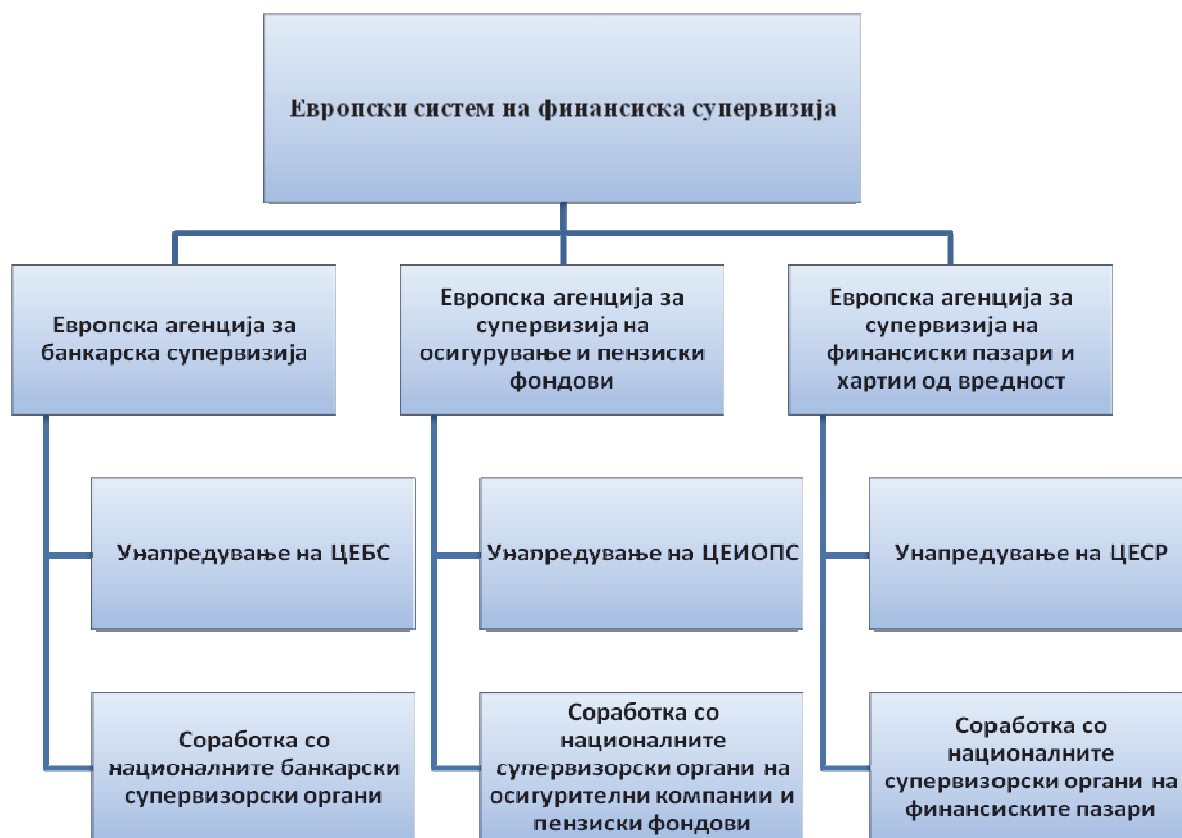
Европска агенција за супервизија на финансиски пазари (European Securities and Markets Authority);

- воспоставување на Европски одбор за системски ризик (European Systemic Risk Board) со основна цел следење на макроекономските параметри и менаџирање со системските ризици.

Во продолжение следува Графикон (Графикон бр.24) на супервизорската рамка во ЕУ чии одделни делови ќе бидат објаснети во поглавјата што следуваат.

**Графикон бр.24 - Супервизорска рамка во ЕУ**





Извор: European Commission, Reforming the European financial supervision system (2009–2011), 2011.

## 8.1. Супервизорска макрорамка

Макро аспектот во супервизорската рамка на ЕУ е осмислено да се прави од Европскиот одбор за системски ризик. Ваквите промени доаѓаат по јасните укажувања на академската и експертската јавност дека досегашниот систем на супервизија кој беше насочен кон стабилност на поединечна институција, не е гаранција за сигурноста на целокупниот финансиски систем. Врските кои постојат меѓу учесниците во финансискиот систем се многу комплексни и супервизијата на ниво на поединечна институција ги занемарува овие односи и со тоа и нивото на системски ризик.

Европскиот одбор за системски ризик (во понатамошниот текст: ЕОСР) е воспоставен на 16.12.2010 година. Во согласност со регулативата, ЕОСР е одговорен за макропрudentен надзор над финансискиот систем со цел да спречи или да ја намали можноста за создавање на системски ризик во финансискиот систем како резултат на

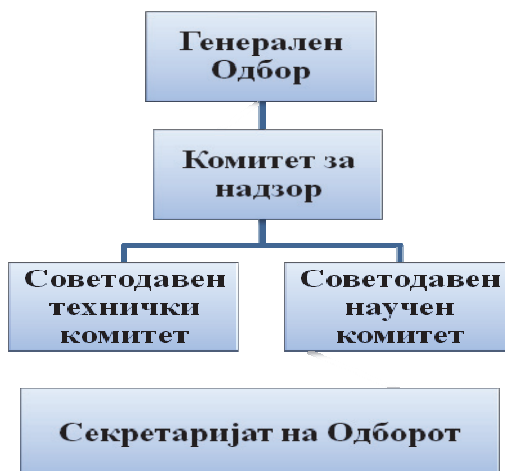
макро економски случувања во него. Како основни задачи на ЕОСР се предвидени (ЕСРБ, 2010):

- собирање и анализа на информации за системските ризици,
- идентификување и приоретизација на системските ризици,
- издавање предупредувања за области каде системскиот ризик е значаен,
- издавање препораки за корективни активности во однос на идентификуваните ризици,
- во случај на криза ЕОСР може да издаде доверливо предупредување до Советот на ЕУ со цел понатамошно решавање на проблемот,
- следење на препораките и на предупредувањата,
- соработка со другите институции од супервизорската рамка на ЕУ, и
- координација со интернационалните финансиски институции.

Како што може да се види од организациската шема на ЕОСР, во составот на ова тело има:

- Генерален одбор
- Комитет за надзор
- Советодавен технички комитет
- Советодавен научен комитет
- Секретаријат

**Графикон бр. 25 - Организациска структура на ЕОСР**



Извор: [www.esrb.europa.eu/](http://www.esrb.europa.eu/)

Највисокото тело во склоп на ЕОСР е Генералниот одбор кое е задолжено за носење одлуки. Во овој одбор членуваат претседателот и вицепретседателот на ЕЦБ, гувернерите на централните банки на земјите членки, член на Европската комисија, претседавачите со трите супервизорски органи во ЕУ, претседателот и вицепретседателите на Советодавниот технички комитет и претседателот на Советодавниот научен комитет. Освен овие членови кои се со право на глас, како членови во ЕОСР се и претставниците на супервизорските органи во земјите членки и претседателот на Економскиот и финансиски комитет. Претседавачот со ЕОСР се избира од членовите на генералниот одбор кои се истовремено и членови на Советот на ЕЦБ со мандат од 5 години. Претседавачот, исто така, претседава со Комитетот за надзор, а дава инструкции и на Секретаријатот. Со оглед на тоа дека Советот на ЕЦБ вклучува 6 члена на Извршниот одбор и 27 гувернери на земјите членки, теоретски можно е претседателот на ЕЦБ да не биде и претседавач со ЕОСР. За претседавач може да биде избран и гувернер на земја која не е дел од евра-системот. Во практика 6 члена на Извршниот комитет заедно со 16 члена гувернери на земјите од евра-системот имаат мнозинство и се очекува секогаш со Генералниот одбор на ЕОСР да претседава претседателот на ЕЦБ.

Имајќи ја предвид гломазноста на Генералниот одбор кој се состои од 61 член воспоставен е Комитет за надзор со основна цел да го олесни процесот на одлучување на Генералниот одбор преку подготовка на неговите седници. Комитетот за надзор се состои од: претседателот и вицепретседателот на ЕОСР, вицепретседателот на ЕЦБ, четири члена на Генералниот одбор кои се членови и на Советот на ЕЦБ, член на Европската комисија, претседавачите со трите супервизорски органи во ЕУ, претседателот на Економскиот и финансиски комитет, претседателите на Советодавниот технички комитет и претседателот на Советодавниот научен комитет.

Советодавниот научен и технички комитет имаат консултативна улога во работењето на ЕОСР. Советодавниот научен комитет се состои од 15 истакнати членови со академски титули додека Советодавниот технички комитет се состои од претставници од централните банки и супервизорските органи на земјите членки, претставници од супервизорските органи во ЕУ, претставници на Европската комисија, претставник на Економскиот и финансиски комитет и претставник на Советодавниот научен комитет.



Она што може да се забележи е дека во новото макропрудентно тело доминираат централните банкари. Ова наидува на критика кај дел од банкарската и академската заедница поради повеќе причини (Treasury Committee, 2009):

1. ЕЦБ и централните банки на земјите членки во последната финансиска криза не се покажаа како добри предвидувачи на системските ризици кои се акумулираат ниту пак како изработувачи на соодветна регулаторна рамка што ќе го оневозможи ова. ЕЦБ заедно со другите централни банки придонесе за неодржливиот раст на кредитирањето и на пазарот на недвижности што на крај креираше меур кој пукна во 2007 година. ЕЦБ и централните банки придонесоа преку овозможување на ниски каматни стапки во подолг период и преку превид дека банките се профитабилни за сметка на зголемениот левериџ и зголемената рочна неусогласеност на активата и пасивата. Поради ова се поставува прашањето дали макропрудентната супервизија во ЕУ треба да биде оставена на институции кои немаат успешна историја во извршување на вакви задолженија.
2. Централните банки ќе имаат конфликт во користење на своите инструменти, посебно краткорочните каматни стапки кои ги имаат под контрола.
3. Макропрудентната супервизија подразбира носење одлуки за судбината на поединечни системски финансиски институции. Ваквите одлуки кои по својата суштина вклучуваат повеќе политички аспекти се во спротивност на основната цел на ЕЦБ. Независноста на ЕЦБ во одржувањето на стабилноста на цените може да биде поткопана ако ЕЦБ игра доминантна улога и во макропрудентната регулатива и супервизија.
4. Архитектурата за макропрудентна супервизија која е воспоставена ги игнорира фискалните потреби кои се појавуваат за време на финансиската криза. Основа за обезбедување на финансиска стабилност се: 1) обезбедување ликвидност, 2) надзор на финансиските институции и 3) финансиска поддршка. Овие три функции може да се извршуваат од три различни институции, Централната банка да обезбедува ликвидност, државниот трезор да обезбедува поддршка за финансиските институции кои се соочуваат со криза и посебен орган за вршење на супервизија. Овие три функции може да бидат опфатени и со две институции при што Централната банка обезбедува ликвидност и е супервизор на финансискиот систем, а Трезорот е задолжен за финансиска поддршка на институциите на кои им е

потребна. Финансиската криза јасно покажа дека без поддршка од парите на даночните обврзници нема сигурен финансиски систем или стабилноста може да биде обезбедена само ако се напушти основната цел на Централната банка за ценовна стабилност. Кога е Централна банка во улога на докапитализатор на некоја банка (што повеќе беше случај во САД, но имаше случаи и во ЕУ) таа дејствува со квазифискален капацитет. Ваквите активности преставуваат значајно заобиколување на регулативата во повеќето земји и вообичаено се нетранспарентни. Ваквите акции мора да бидат заменети со строги, вклучувајќи и фискална поддршка. Поради ова се наметнува потреба од членство на претставници на Министерствата за финансии во ЕОСР.

5. Во функционирањето на ЕОСР нема вклучено претставници на финансиската индустрија. Се разбира нивната инволвираност не значи нивно вклучување до можност да ги надгласаат централните банкари. Сепак, е потребно нивно присуство без право на глас за објаснување на комплексни финансиски инструменти за кои Централните банкари немаат доволно познавање.

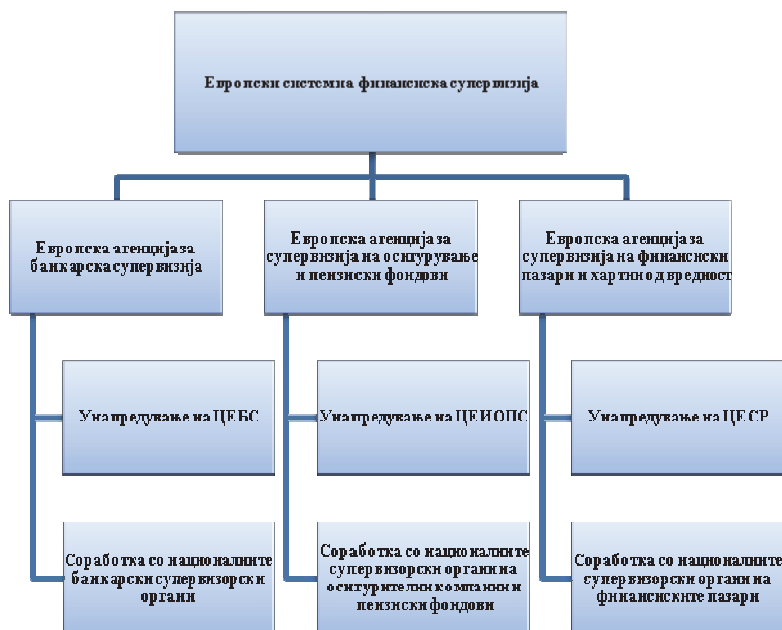
Во согласност со регулативата со која е дефинирана работата на ЕОСР ова тело ќе нема право да наметнува ограничувања на земјите членки или на националните органи. ЕОСР е замислено како тело со висока репутација и авторитативно водство кое на тој начин може да влијае на одлуките на националните органи. На ова макропрudentно тело му е оставена можност да дејствува преку предупредувања и препораки доколку има идентификувано пораст во системските ризици и е потребна корективна акција. Овие предупредувања и препораки може да бидат генерални или специфични, односно да бидат адресирани до цела ЕУ или една или повеќе земји членки, супервизорски орган во ЕУ или национален супервизорски орган. Сепак, иако препораките на ЕОСР не се обврзувачки тие едноставно не може да бидат игнорирани. Субјектот до кој се адресирани препораките мора да се изјасни дали се согласува со препораката или не. Доколку субјектот се согласува со препораките мора да ги презентира и активностите кои ќе ги преземе, а во спротивно да даде соодветно објаснување зошто не се согласува. Ваквото регулаторно решение за немање обврзувачка моќ на одлуките на ЕОСР наида на критика кај дел од јавноста. Критиките одат во насока дека и извештаите на ММФ и БИС во периодот пред кризата укажувале на слабостите во финансискиот систем, но сепак конкретни корективни активности не се преземени. Постои и друго мислење дека поаѓајќи од фактот што

членовите на ЕОСР се лица кои имаат надлежности и кај европските супервизорски органи (ЕБА на пр.) значи дека имаат директно влијание во работата на овие тела кои пак имаат обврзувачки одлуки. Во однос на обврските за известување, ЕОСР одговара пред Европскиот парламент и Советот на ЕУ и поднесува извештај најмалку еднаш годишно кој може да биде доставуван и почесто по нивно барање. Предмет на критика е и бројот на членови на највисокото тело на ЕОСР, Генералниот одбор. Тело кое има 61 член е трмаво и тешко ќе се носат брзи и адекватни одлуки, посебно во време на криза кога тие луѓе ќе се сместат во една просторија. Како слабост се наведува и невклучувањето на претставници од земји надвор од еврозоната. Ваквата слабост преставува проблем бидејќи се игнорираат Англија и Шведска кои се земји со развиени финансиски пазари и кај кои се концентрирани голем дел од финансиските услуги во ЕУ.

## 8. 2. Супервизорска микрорамка

Кога се зборува за микропрудентната архитектура во ЕУ се мисли на Европскиот систем на финансиски супервизорски кој се состои од трите Европски супервизорски органи кои започнаа со своето функционирање од јануари 2011 година (Графикон бр.26). Основна цел на микропрудентната супервизија е да врши надзор над поединечни финансиски институции и да го следи нивниот ризичен профил и ја следи усогласеноста со прописи. Исто така микропрудентната супервизија има за цел да ги штити јавните интереси како стабилноста на финансискиот систем, транспарентноста на пазарите и да врши заштита на депозиторите и инвеститорите. Европскиот систем на финансиски супервизори треба да обезбеди конзистентност на регулаторната рамка во земјите членки со што ќе се избегне можноста за регулаторна арбитража. Ова тело ќе има и советодавна улога на финансиските институции во областа на банкарството, платните системи, електронските пари, корпоративното управување, ревизијата и други финансиски прашања.

Графикон бр.26- Супервизорска микрорамка



Извор: <http://www.esma.europa.eu/page/European-Supervisory-Framework>

Новата микропрudentна рамка во ЕУ е замена на трите комитети воспоставени од Lamfalussy во процесот предводен од него. Највисоко тело за одлучување кај Европските супервизорски органи е Одборот на супервизори. Одборот се состои од:

- претседавачот на соодветниот супервизорски орган кој ќе ги води седниците на Одборот без право на глас,
- одговорните на националните супервизорски органи во секоја земја членка,
- претставник на Европската комисија без право на глас,
- претставник на ЕОСР без право на глас,
- по еден претставник од другите два Европски супервизорски органи без право на глас, и
- по потреба Одборот може да има и набљудувачи.

Како што може да се забележи 27-те национални супервизори ќе доминираат во Одборот и ќе има помалку надворешни влијанија за разлика од ЕОСР. За координација на активностите на трите супервизорски органа е воспоставен Заеднички комитет. Со Заедничкиот комитет претседава еден од претседавачите на трите супервизорски органа по принципот на ротација. Исто така претседавачот на Заедничкиот комитет е

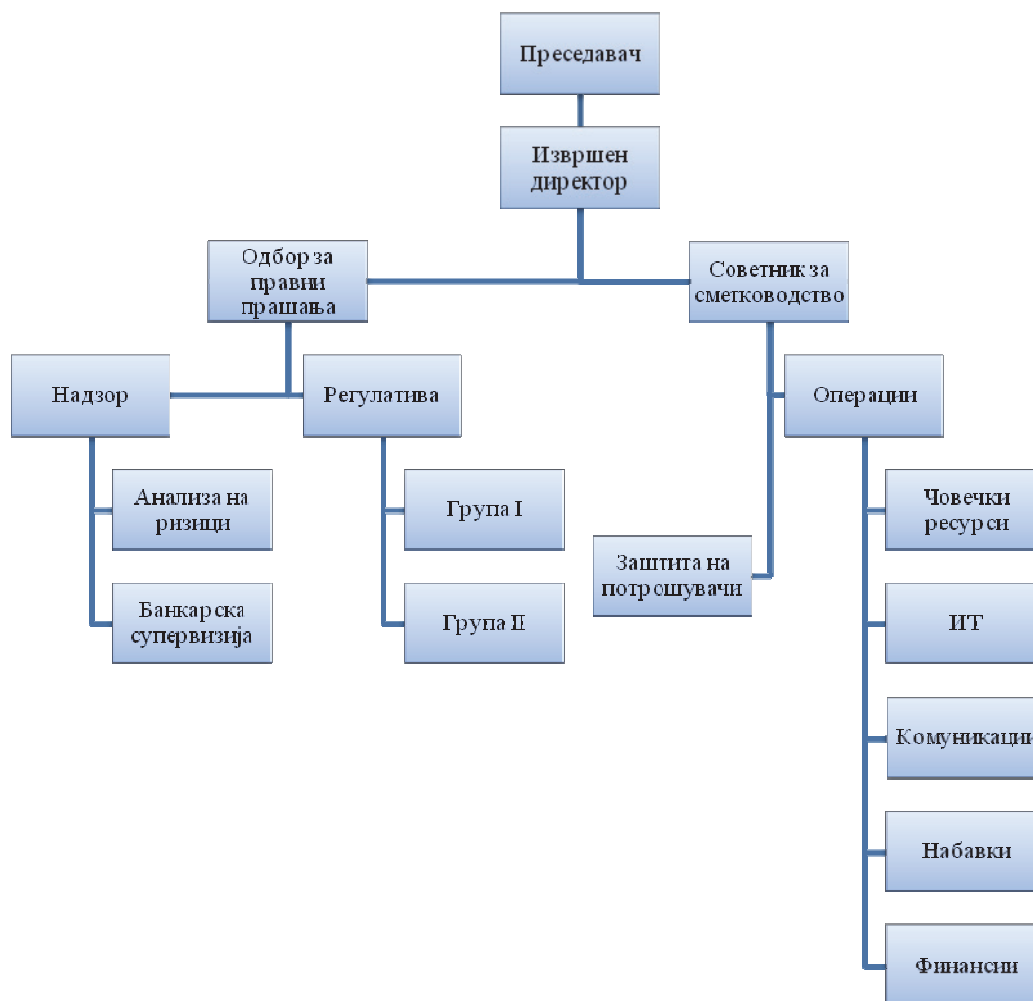
вицепретседател на ЕОСР. Трите супервизорски органи се должни да обезбедат човечки ресурси за негово соодветно функционирање. Како подрачја на кои треба да се зајакне посебно конзистентноста меѓу различните финансиски институции се следните (ЕБА, 2010):

- финансиските конгломерати,
- сметководството и ревизијата,
- анализа на ризиците и поврзаноста помеѓу финансиските сектори,
- инвестициски можности за населението,
- спречување на перење пари, и
- размена на информации со ЕОСР.

Имајќи предвид дека одлуките на трите супервизорски органи се облигаторни, воспоставен е дополнителен контролен механизам за нивната оправданост. Одборот за жалби е замислен како тело над трите супервизорски органи кое ќе прави оценка на законитоста и оправданоста на определена нивна одлука. Одборот за жалби е предвидено да се состои од 6 члена и 6 заменика со докажано професионално искуство во супервија. Секое правно или физичко лице, кое смета дека е засегнато од одлука на некое од супервизорските тела, може да поднесе жалба против таа одлука пред ова тело. Доколку Одборот за жалби ја потврди одлуката на супервизорскиот орган лицето може да ја обжали пред Судот на правдата на ЕУ.

Во продолжение подетално ќе биде обработена Европската агенција за банкарска супервизија, но логиката на дејствување и законската регулатива е еднаква и за другите супервизорски органи.

Графикон бр.27 - Организациона структура на ЕБА



Извор: <http://eba.europa.eu/about-us/organisation/organisation-chart>

Највисоко тело кое носи одлуки во ЕБА (Европска агенција за банкарска супервизија) е Одборот на супервизори (Графикон бр.27). Во овој одбор членуваат претставници од супервизорските органи на земјите членки кои се со право на глас и претседавачот на ЕБА, претставник на Европската комисија, претставник на ЕОСР и претставници на двата други супервизорски органи кои немаат право на глас. Исто така, доколку супервизорската функција во определена земја не е во рамките на централната банка, на состаноците на Одборот на супервизори може да присуствуваат и претставници од централната банка, но без право на глас. Во случај доколку супервизорската функција врз банкарските институции се извршува од повеќе органи тие мора да се договорат за заеднички претставник. Сепак, оставена е можноста доколку се разгледува некое прашање кое тангира некој орган од оној чиј претставник присуствува, исто така да се обезбеди

присуство на претставник на овој орган. Одлучувањето на овој орган е со просто мнозинство, освен за определени прашања каде е предвидено квалификувано мнозинство.

Како оперативно тело кое ќе се среќава пред состаноците на Одборот на супервизори и почесто, а е задолжено за носење правилници и процедури е воспоставен Управен одбор. Во работата на Управниот одбор учествуваат претседавачот на Одборот на супервизори и шест негови членови со право на глас. Членовите на ова тело се со мандат од 2 години и шест месеци со право на уште еден реизбор. Воспоставено е правило на ротирање на претставниците од поодделни земји во ова тело. На седниците на ова тело присуствуваат и претставник на комисијата и извршниот директор на ЕБА. Одлуките како и кај Одборот на супервизори се носат со просто мнозинство.

Посебно значајни индивидуи кои влијаат на работата на ЕБА се претседавачот и извршниот директор. Основна одговорност на претседавачот е подготовка на седниците на Одборот на супервизори и водење на седниците на Одборот на супервизори и на Управниот одбор. Претседавачот се избира од страна на Одборот на супервизори и ја врши единствено оваа функција. Извршниот директор, исто така, се избира од страна на Одборот на супервизори, но негова потврда е потребно да направи Европскиот парламент. Основна одговорност на извршниот директор е подготовка на седниците на Управниот одбор. Исто така извршниот директор е задолжен за имплементација на годишната програма на ЕБА со контрола од страна на Управниот одбор.

Во согласност со легислативата за ЕБА, овој супервизорски орган треба да објавува насоки и препораки за деловите кои не се покриени со регулаторни или технички стандарди за поблиско објаснување на законите на ЕУ. Доколку има непочитување на тие препораки ЕБА може да објави кои супервизорски органи не се усогласени со препораките и зошто. Проверката на почитувањето на законите во ЕУ и препораките на ЕБА е предвидено да се прави преку воспоставен механизам од три чекори. Во првата етапа ЕБА врши проверка дали се почитуваат нејзините препораки. Доколку некој супервизорски орган не ги имплементира препораките, Европската комисија може да издаде формално мислење барајќи органот да ги преземе потребните активности за усогласување со препораките на ЕБА. Во крајна инстанција, доколку органот и понатаму продолжува да не ги извршува ниту наметнатите активности од Европската комисија, ЕБА може да донесе одлука која се однесува на поединечна институција. Ова право на ЕБА е

предвидено да се користи само во исклучителни ситуации. Исто така ЕБА може да бара специфични активности доколку се настанати вонредни услови. Настанувањето на вонредните услови се потврдува од Советот на ЕУ по барање на некој од трите супервизорски органи, Комисијата или ЕОСР.

Супервизорските колеџи играат важна улога во вршењето на супервизија над институциите кои своите активности ги извршуваат глобално. Токму поради ова не може да се исклучи ЕБА од овој механизам на споделување на важни супервизорски информации. ЕБА е предвидено активно да се вклучи во следењето на ефикасноста и ефективноста на супервизорските колеџи. Истовремено дадено е право на учество на колеџите за да ја засили размената на информации. Дополнително глобализацијата на финансиските услуги наметнува потреба од тоа ЕБА да поттикнува меморандуми за соработка меѓу институциите во рамки на ЕУ и надвор од неа.

Посебно е важна соработката на ЕБА со ЕОСР и секојдневната размена на информации. ЕБА е супервизорскиот орган во областа на банкарството кој ќе врши следење дали определен супервизорски орган ги спроведува препораките на ЕОСР. Друга важна задача на ЕБА е посредување во спорови меѓу поодделни супервизорски органи на земји кои се однесуваат на преку гранични активности. Одлуките донесени од ЕБА во вакви случаи се задолжителни. Посредувањето започнува со нудење можност супервизорските органи сами да го решат спорот со посредство на ЕБА. Доколку овој процес не резултира со решение, супервизорскиот орган кој е оштетен може да го изнесе случајот до ЕБА. На ЕБА и е доделено право да одлучи кои активности треба да ги преземе или да се воздржи од преземање определен супервизорски орган. Доколку определен супервизорски орган не се придржува на активностите предвидени од ЕБА, оставена е можност за директна интервенција кај поединечна финансиска институција. Се разбира ваквата опција е оставено да се користи само во екстремни случаи. Поголема транспарентност во работењето на ЕБА и дополнителен контролен механизам на нејзините одлуки и засегнатите страни може да се жалат до Апелациониот одбор. Ова тело претставува заеднички одбор на трите супервизорски органи со цел да се обезбеди негова независност. Одлуките на ЕБА, во случај на нивно потврдување од Апелациониот одбор, може да се обжалат во Судот на правдата на ЕУ.



Основна цел на ЕБА е заштита на јавните интереси преку обезбедување на краткорочна, среднорочна и долгорочна стабилност и ефективност на финансискиот систем. ЕБА во своето постоење како основни цели ги има (ЕБА, 2010):

- подобрување на функционирањето на пазарите преку силен систем на нивна регулација и супервизија,
- интегритет, транспарентност и ефикасност во функционирање на финансиските пазари,
- зајакнување на меѓународната супервизорска соработка,
- обезбедување еднакви услови за сите и избегнување на можностите за арбитража,
- зајакнување на заштитата на потрошувачите, и
- обезбедување дека ризиците кои се преземени се соодветно управувани и следени.

Со цел остварување на горенаведените цели ЕБА како основни задачи во своите работење ги има следните (ЕБА, 2010):

- воспоставување соодветни супервизорски стандарди преку насоки, препораки и технички стандарди;
- примена на легислативата во сите земји со што ќе се избегне можноста за регулаторна арбитража. Исто така ЕБА е задолжена за разрешување на споровите меѓу супервизорските органи и за преземање на активности во вонредни услови;
- да стимулира распределба на задачи и одговорности меѓу поодделните супервизорски органи;
- да соработува со ЕОСР, особено во делот на следење на исполнување на препораките и предупредувањата на ЕОСР;
- да ги следи пазарните случувања и нивните трендови, особено во делот на домаќинства и кај мали и средни претпријатија;
- да ги штити депозиторите и инвеститорите;
- да обезбеди ефикасно функционирање на супервизорските колеџи; и
- други активности во согласност со законските овластувања.

За постигнување на своите цели и задачи ЕБА мора да располага со соодветен инструментариум. Како инструменти преку кои ЕБА ќе ги извршува своите функции се јавуваат (ЕБА, 2010):

- технички стандарди и драфт регулатива,
- насоки и препораки,
- одлуки за активности кои мора да ги преземе определен супервизорски орган,
- одлуки за активности што треба да ги преземе определена финансиска институција во специфични случаи,
- мислења за потребите на Европскиот парламент, Совет или Комисија, и
- методологии за оцена на влијание на определени производи врз правата на потрошувачите.

Најсилен инструмент на ЕБА се насоките и препораките кои ги дава. Преку насоките и препораките ЕБА има за цел да постигне униформност во супервизорските стандарди во ЕУ. На тој начин ќе се избегне и можноста за регулаторна арбитража и ќе се овозможат еднакви правила за работа на финансиските институции на целата територија на ЕУ. Националните супервизорски органи имаат рок од два месеца во кој треба да се изјаснат во однос на исполнувањето на препораките и насоките. Исто така доколку некој супервизорски орган смета дека не треба да се усогласи со определени насоки или препораки треба да ја извести ЕБА со наведување на причини за тоа. Ваквиот податок ќе биде објавен јавно. Исто така ЕБА е задолжена за сите насоки и препораки кои ги има донесено да ги извести Европскиот парламент, Советот и Комисијата на ЕУ и да извести за супервизорските органи кои не се усогласени со нив. По овој чекор, по процена ЕБА може да пристапи кон носење одлука која ќе тангира определена финансиска институција. Ваквата можност за носење одлука која ќе се однесува на определена финансиска институција е оставена и доколку е настаната вонредна состојба што може да се определи од ЕБА, ЕОСР или некој од другите два супервизорски органи, а да се прогласи со одлука на Комисијата.

Главна цел (Hennessy, 2011) на Европскиот систем на финансиски супервизори е да се избегне протекционизмот кој се практикуваше од земјите членки на ЕУ, како и да се постигне конзистентност во супервизорските стандарди и практики меѓу земјите. Потребата од избегнување на протекционизмот и зајакнување на соработката во неколку наврати се покажа за време на финансиската криза. Одлуката на Владата на Ирска да гарантира само за депозитите на своите граѓани во сопствениот банкарски систем, а не и на нерезидентните, е класичен ваков пример. Пример за недоволна соработка е одлуката

на Германија да обезбеди државна гаранција за депозитите без да ги информира другите членки.

Исто така значаен проблем кој се разрешува со Европскиот систем на финансиски супервизори е недостатокот на механизам за разрешување на спорови меѓу членките. Ова беше идентификувани и во извештајот на Larosière како еден од поголемите проблеми. Иако имаше супервизорски колеџи и пред новата супервизорска рамка, тие беа на доброволна основа и не постоеше механизам за разрешување на отворените прашања. Ваквите спорови за време на финансиската криза завршија со судски спорови и нарушени односи меѓу владите на засегнатите страни. Ваков пример е Фортис кој ги затегна односите меѓу Белгија и Холандија. Ваквите спорови се контрапродуктивни и се спротивни на идејата за интегрирани финансиски пазари (Speyer and Walter, 2007).

Сепак, вака воспоставениот систем на микросупервизија во себе носи и определени слабости. Прво, ЕБА како регулатор не е директно вклучена во супервизија на институциите. Секојдневните супервизорски активности се препуштени на националните супервизори, а ЕБА се снабдува со информации од нивното работење. На тој начин ЕБА не може да биде запознаена со локалните практики и реалната состојба и изложеноста на ризиците на банкарските системи. Вториот проблем е што ЕБА нема никакви ингеренции врз носењето на фискални одлуки во вонредни услови. Земјите членки на ЕУ при носењето на регулативата беа против ЕБА да има право да наметне спас на определена финансиска институција со даночните пари на определена земја. Одлуката како ќе се трошат парите на даночните обврзници останува во национални рамки, што значи едно битно прашање за оптимална поделба на финансискиот товар од пропаѓање на определена финансиска институција сè уште останува отворено.

Во однос на одговорностите и правата на ЕБА, може да се заклучи дека тие се лимитирани и ЕБА не може да носи генерални мерки. Така, на ЕБА е делегирано право за развој на технички стандарди, но за нивното донесувањето е инволвирана Комисијата, а во подоцнежни инстанци и Парламентот и Советот. Ваквиот начин на поставеност овозможува клучен донесувач на одлуки да остане Комисијата со што се поткопува независноста, а и одговорноста на ЕБА. Ваквата слабост произлегува од основите на кои е воспоставена ЕУ кои оневозможуваат да се доделат регулаторни функции на тела (Meroni doctrine).

Определено подобрување на супервизорската микрорамка е направено во првата половина од 2013 година преку напори за формирање на Европска банкарска унија. Првиот чекор во оваа иницијатива е формирање на единствено тело за супервизија на кредитните институции. Направени се измени во регулативата која се однесува на ЕЦБ и на ЕБА. Со измените практично супервизијата на големите банки се префрла во ЕЦБ. Супервизорската функција ќе се извршува од мешани тимови од ЕЦБ и земјата домаќин. ЕЦБ ќе биде задолжена за функционирање на целокупната супервизија. Со цел да се избегне колизија со макроекономските цели на ЕЦБ ќе биде формиран посебен борд задолжен за надзор над супервизорската функција. ЕБА останува задолжена за градење на регулаторната рамка и обезбедување на еднаквост во супервизорските пристапи. Новата функција ЕЦБ се планира да ја извршува од 1 март 2014 година. Иницијално ЕЦБ ќе биде надлежен супервизор за следните банки:

- актива поголема од 30 билиони евра;
- актива поголема од 5 билиони евра и истовремено поголема од 205 од БДП на земјата;
- банката е помеѓу најголемите 3 во земјата;
- банката има многу интернационални активности; и
- банката примила докапитализација од ЕУ фондовите за спас.

Првичните пресметки покажуваат дека ЕЦБ ќе биде супервизор на 150 банки кои располагаат со 80% од активата на сите банки во ЕУ. Другите 6000 банки ќе бидат следени од локалните супервизорски тела.

Вториот чекор за приближување кон ЕУ банкарската унија е воспоставување на механизам за разрешување на банкарски кризи над националното ниво. На министерскиот состанок е потврден патот и динамиката со која треба да се развива регулативата за разрешување на банкарски кризи. Договорот кој е постигнат во јуни 2013 година предвидува да се постигне консензус по ова прашање до крајот на 2013 година, а веќе до средината на 2014 година регулативата да е усвоена од европскиот парламент. Исто така е договорено дека докапитализацијата и спасувањето на банките да не се врши со средства од даночните обврзници, туку товарот може да падне на богатите депоненти и кредитори. Сепак, она што недостасува во предвидената регулатива е начинот на поделба на

фискалните трошоци при спасување на банки кои се активни во повеќе земји. Предвидено е и централно тело на ниво на ЕУ кое ќе се грижи за проблематичните банки, но неговите одговорности сè уште треба да се развиваат. Целата предлог регулатива сè уште не е детално прецизирана и имајќи го предвид процесот на нејзино донесување кој вклучува голем број компромиси сè уште е рано да се оценат ефектите од нејзина примена.

### 8. 3. Супервизорски колеци

Потребата од поголема соработка меѓу супервизорските органи од различни земји кога се работи за меѓународни банкарски групации по настанувањето на финансиската криза е повеќе од јасна. Слабостите во соработката во преткризниот период беа повеќе од очигледни. Во извештајот на Lagosiere јасно е укажано на слабостите во меѓународната соработка како еден од факторите кои довеле до ненавремено утврдување на развојот на финансиска криза. Притоа, супервизорските колеци во овој извештај, кој е основа за реформите во ЕУ, се предвидени како метод на соработка на кој ќе му се посветува уште поголемо внимание во иднина и чија улога ќе се зголеми. На тој начин се цели кон постигнување на подобра и посеопфатна супервизија со што ќе се намали ризикот од повторно трошење на парите на даночните обврзници на долг рок (Gordon Brown).

Супервизорските колеци не се воведени за првпат по настанувањето на финансиската криза. Првите супервизорски колеци датираат од крајот на 80-тите години на минатиот век со цел да се следат меѓународните активности на големите банкарски групи. Прв супервизорски колец е формиран за Bank of Credit and Commerce International („BCCI“). Како резултат на интерни измами оваа банка со координирана акција е затворена на 5 јули 1991 година. Во отсуство на меѓународна регулатива за интернационални банки затворањето на супсидијарите е направено во согласност со домашната регулатива во секоја земја. Иако е формиран супервизорскиот колец за оваа банка уште во 1987 година, тој се покажал како неефективен поради префрлањето на супервизорската одговорност меѓу претставниците. Исто така по пропаѓањето на банката се покажало дека информирањето меѓу супервизорските органи било недоволно и неадекватно. По 1991 година, по пропаѓањето на оваа банка, се наметна потреба зголемена

соработка меѓу супервизорските органи на другите интернационални банки. Ad hoc договори беа склучени за најголемите интернационални банки, па така BaFin беше одговорен супервизор за Deutsche Bank и наедно за супервизорските колеџи за оваа банка, FSA за HSBC, а Swiss Banking Commission за UBS и Credit Suisse.

Начинот на работа и активностите на супервизорските колеџи се формализирани во 2007 година кога ЦЕБС ги издаде Практики на супервизорските колеџи и соработка меѓу земјата домашен супервизор и другите и Темплејт за мултилатерална соработка и координација при супервизија на група. Ова беа необврзувачки насоки за начинот на функционирање на супервизорските колеџи. Откако финансиската криза го сврте вниманието на овој инструмент како начин да се намали ризикот во меѓународниот финансиски систем ЦЕБС ги ревидираше овие документи. Основните 10 принципи за функционирање на супервизорските колеџи донесени во 2009 година гласат (ЦЕБС, 2009):

- Супервизорите од земјите членки на ЕУ кои се вклучени во супервизорски активности на финансиска групација треба да оформат супервизорски колеџ.
- Супервизорскиот колеџ треба да форум за соработка и координација на органите вклучени во супервизија на меѓународна групација.
- Начинот на организација на супервизорските колеџи зависи од организациската поставеност на групацијата и нејзината комплексност и ризичниот профил.
- При формирање на супервизорскиот колеџ супервизорите треба да разменат информации за значајноста и ризичноста на секој супсидијар како за групата така и за земјата од која доаѓа.
- Супервизорскиот колеџ треба да функционира врз основа на писмен документ во кој треба да е опишан начинот на функционирање на колеџот.
- Супервизорот од земјата домаќин треба да иницира соработка со другите супервизори, да претседава со состаноците и има одговорност за изработка на програма за супервизија на групацијата која ќе биде одобрена од колеџот.
- Во рамки на супервизорскиот колеџ треба да се воспостават јасни правила за размена на информации и разбирање за профилите на ризик на супсидијарите кои се дел од групацијата.
- При носење одлуки кои го тангираат работењето на целата групација, првин треба да има координација во рамки на супервизорскиот колеџ.

- Во рамки на супервизорските колеџи редовно треба да се планираат заеднички теренски контроли на супервизорските органи од различни земји и наодите да се презентираат на состаноците на колеџот.
- Во рамки на колеџот супервизорите ги разгледуваат и оценуваат ризиците на кои може да е изложена мајката или нејзините супсидијари.

Во однос на вториот документ, со ревидирањето е воведена опција доколку не се постигне решение на супервизорскиот колеџ за определен проблем тој да се изнесе пред ЦЕБС и ЦЕБС да биде медијатор во вакви случаи. Со оформувањето на ЕБА оваа улога сега е предоделена на ЕБА и како што беше предочено во делот за ЕБА доколку супервизорските органи не постигнат решение за определен проблем во крајна инстанција ЕБА може да наметне решение директно врз некоја финансиска институција. Така сега ЕБА ќе присуствува на колеџите како набљудувач со цел да се обезбеди конзистентност во нивното функционирање и размена на соодветен формат на информации. Како одговор на критиките по почетокот на финансиската криза, супервизорските колеџи како задолжителни се вградени и во третата директива за капиталот (CRD). Паралелно со измените во директивата, ЦЕБС излезе со насоки за оперативното функционирање на супервизорските колеџи со кои земјите членки на ЕУ требаше да се усогласат до крајот на 2010 година. Во согласност со овие насоки на супервизорските колеџи се гледа како на инструмент за посилна координација и соработка со основна цел постигнување согласност за клучни супервизорски активности. Исто така, супервизорските колеџи треба да имаат посебно важна улога при разрешување на вонредна состојба. Супервизорските колеџи според ЦЕБС се постојани но флексибилни структури за соработка меѓу органите вклучени во супервизија на банкарски институции со меѓународни активности. Со цел да се избегне создавање на регулаторна арбитража и еднакво толкување на CRD меѓу земјите членки на ЕУ, ЦЕБС ги има разработено насоките за оперативно функционирање на супервизорските колеџи. Во согласност со насоките од суштинска важност е првично да се определат учесниците во колеџот. Притоа ова е процес кој е воден од домаќинот супервизор и треба да се определи значењето на секој супсидијар со цел да се даде соодветна тежина на поодделните учесници на колеџот. Овој процес треба да се прави еднаш годишно при што доколку има измени во големината на супсидијарите треба соодветно да се одрази на функционирањето на колеџот. На супервизорскиот колеџ треба

да присуствуваат сите супервизорски органи од земјите каде банката има свое присуство. Исклучок од ова правило претставува случајот кога е незначително ова учество. Тогаш супервизорот домаќин во консултација со супервизорот од таа земја може да се договорат тој да не присуствува на супервизорските колеџи. Можна е и опција во која супервизорот домаќин ќе организира колеџ во поширок состав со сите членови и колеџ кој ќе се организира во потесен состав со претставници од најважните земји за таа банка. Посебно е важно присуството на сите претставници доколку се носи одлука за валидација на некој модел што ќе се користи или за нивото на сопствените средства на групацијата. Притоа при носењето на вакви одлуки, иако за нив не се обигаторни, треба да се вклучат и претставници на земји членки надвор од ЕУ. Во согласност со насоките од ЦЕБС за поголема ефикасност на колеџите, од организациски ефект е важно важните прашања и материјалите да бидат навремено доставени и временскиот период на траење да биде дефиниран. Во однос на претставниците на земјите, тоа треба да бидат личности со право на одлучување па поради тоа е добро супервизорот од земјата домаќин да го дефинира рангот кој се очекува да присуствува. Доколку во текот на колеџот за определено прашање сè уште има дилеми, оставена е можноста да се направат заеднички тимови кои ќе го расветлат прашањето. Ваквите тимови се посебно добредојдени доколку се работи за интерни модели на банката или за процесот на интерно определување на потребната адекватност на капиталот.

Основа за соработката во супервизорскиот колеџ претставува адекватната размена на информации. Поради ова е потребно секој супервизор да го обезбеди домашниот супервизор со потребните информации за функционирање на колеџот. Супервизорот од земјата членка каде е седиштето на банката е задолжен за презентирање на информациите на групно ниво. Посебно е важно да има размена на информации за нивото на ризик на кој е оценето дека се изложени супсидијарите. Исто така се важни информациите кои се однесуваат на потребната адекватност на капиталот, како и разните индикатори со кои ќе се добие поцелосна слика за ризичниот профил на супсидијарот. Како информации кои се очекува да се разменуваат редовно се и главните наоди од претстојните контроли, планирани идни теренски контроли, како и мерки кои се преземени кон супсидијарот доколку постоеле некакви слабости од претходно. Како релевантни информации кои се очекува дека ќе бидат разменувани на супервизорските колеџи се следните:



- финансиски индикатори и индикатори за изложеност на ризици,
- супервизорски мерки,
- гарантна шема за депозитите,
- супервизорска оценка на нивото и квалитетот на управување со ризиците,
- промена во регулативата или методологиите,
- промена во активностите и сл.

Основен принцип е дека пристап до сите информации мора да има супервизорот домаќин. До сите основни информации треба да биде дозволен пристап и на сите други учесници во колеџот. Во некои случаи доколку постои потреба може да се воспостави тек на информации од еден до друг супервизор одговорни за надзор над различни супсидијари. Динамиката на проток на информации не треба да се сведе само на супервизорските колеџи. Во зависност од условите информации може да се разменуваат и почесто преку меил, видеоконференција или некоја платформа.

Заклучоците и одлуките на супервизорските колеџи не треба да бидат само за интерна употреба. Супервизорот домаќин треба да најде начин да ги продискутира прашањата кои биле теми на колеџот со менаџерскиот тим и најмалку треба да опфати:

- поделба на супервизорските задачи меѓу учесниците на колеџот;
- одлуките донесени во однос на валидацијата на моделот, како и потребната стапка на адекватност на капиталот;
- одлуките донесени во однос на нивото на ризик на кој е изложена групацијата, како и потребниот капитал за нивно покривање; и
- наодите од заедничките контроли кои се спроведени.

Со размената на информации меѓу учесниците на супервизорските колеџи се заштедува и супервизорското време и дуплирањето на проверката на модели кои се проверени еднаш веќе. Поради ова во согласност со регулативата (ЦРД) е потребно домашниот супервизор на групацијата да им ги направи достапни на другите супервизори сите потребни информации. Освен што треба да постои постојана и двонасочна размена на информации, доколку се оцени дека во определени делови може да се постигне поголема ефективност супервизорите може да пристапат кон поделба на задачи и на одговорности. На овој начин ќе се избегне дуплирање во супервизорските напори и задачата ќе биде

завршена од супервизор кој подобро ги познава локалните можности. Сепак, делегирањето на определени задачи не прави измени во начинот на одлучување на поодделни супервизорски органи, односно одлуките се носат во согласност со регулативата во поодделна земја. Поделбата на задачи е на доброволна основа и доколку некој од супервизорските органи не сака не мора да се вклучи во извршувањето на определена задача. Најлесно е поделбата на задача да се прави кога се изработува планот за активности кон банкарската група. Потоа може да се прави нивно периодично следење за да се оцени степенот на нивно остварување. Доколку се работи за специфични активности кои треба да се извршат од определен супервизорски орган, тие активности формално треба да бидат дефинирани и специфицирани во посебен документ на кој ќе се сложи супервизорскиот орган. Како посебно важна активност е соодветната поделба на задачи доколку се работи за оценка на некој модел кој ќе се користи на ниво на групацијата. Во вакви случаи вообичаено е најголем дел од активностите да се делегирани на супервизорот од земјата домаќин кој има најголем пристап до информации. Другите супервизори ќе ги насочат своите напори кон калибрација на моделот во согласност со локалните услови и проверка на усогласеноста на домашната регулатива. Процесот на валидација треба да биде покриен со план во кој е опишан детално секој чекор што ќе се преземе во овој процес. Откако супервизорот домаќин ќе излезе со првична одлука за адекватноста на моделот, таа треба да биде дискутирана на супервизорскиот колеџ. Откако е конечна, евентуалните наоди во врска со моделот треба да се дискутираат со банката. Доколку не може да се донесе заедничка одлука, супервизорот домаќин носи одлука самостојно. По конечноста на одлуката за определен модел е потребно да се направи план за следење на резултатите од него.

Освен валидацијата на интерните модели, друга важна активност која бара ангажираност на сите супервизори кои вршат надзор над банкарската групација е утврдувањето на потребната адекватност на капиталот на консолидирана основа и по поединечен супсидијар. За овој процес, доколку се значајни и супсидијарите надвор од земји членки на ЕУ, супервизорските органи од овие земји треба задолжително да присуствуваат. Начинот на кој е организирана банкарската група има големо влијание на начинот на кој ќе се утврди потребната адекватност на капиталот. Доколку групацијата е централизирана и голем дел од функциите се вршат во централата потребен е поинтегриран пристап во кој заеднички ќе учествуваат претставниците на сите

супервизорски органи. Меѓу поодделните супервизорски органи може да има разлики во однос на начинот на кој е направен процесот на следење и оценка (SREP). Минимум елементите треба да опфатат ниво на ризик и интерно контролно опкружување, рамката за интерно утврдување на потребната адекватност на капиталот и степенот на усогласеност со ЦРД. Бидејќи ЦРД временски го ограничува периодот во кој треба да се донесе одлука за потребната адекватност на капиталот, процесот на одлучување треба да биде детален и да содржи строги временски рокови кога треба да биде завршена некоја активност. Овој процес треба да содржи најмалку пет чекори:

1. Во првата фаза е најважно да се определи кои супсидијари се материјални за работењето на групацијата и ќе бидат земени предвид при определување на потребниот капитал.
2. Вториот чекор е обезбедување на извештаите за ИСААР од сите супсидијари. Супервизорот домаќин треба да биде задолжен за нивна консолидација.
3. Во наредниот чекор супервизорите на супсидијарите треба да пополнат заеднички прашалник во согласност со нивната методологија во рамки на нивниот систем за оценка на ризиците.
4. Во четвртиот чекор супервизорот домаќин треба да ги спои сите овие извештаи во еден.
5. Откако извештајот е готов во последниот чекор се доставува до сите супервизорски органи за да се донесе одлука за потребната стапка на адекватност на капиталот.

Извештајот кој е конечен резултат на овој процес треба да содржи мислење дали стапката на адекватност на капиталот е доволна имајќи го предвид ризичниот профил на институцијата и околностите во кои работи. Во предлогот, исто така, треба да има предложени активности во однос на централата на групата и одделните супсидијари доколку нивото на капитал не е соодветно. Откако овој извештај со предлог-мислење е доставен до сите супервизорски органи треба да се свика супервизорски колеџ за да се донесе конечна одлука. На овој колеџ треба да присуствуваат претставници со повисок ранг во хиерархијата на супервизорските органи бидејќи на него треба да се донесе конечна одлука за потребниот капитал на банкарската групација. Доколку има несогласувања околу потребната стапка на адекватност на капиталот на консолидирана

основа или пак за поединечен супсидијар е оставена можност да се консултираат претставници на ЦЕБС. Доколку и по тоа не е постигната заедничка одлука, супервизорот домаќин носи одлука за нивото на капитал на консолидирана основа, а поединечните супервизори за потребниот капитал во нивните јурисдикции. Ваквата постапка мора да се повторува најмалку еднаш годишно. Притоа постапката не мора да биде спроведена во целост, туку е можна прегледување на најзначајните измени. Почесто ревидирање може да бара секој од супервизорите- учесници на колецот доколку оцени дека е настаната значајна измена во профилот на ризик на банката (на пр. мерџер или аквизиција на друга институција). Конечната одлука треба да биде искомунцирана со менаџерскиот тим на банкарската групација. Како можни мерки изречени кон определена институција освен потребната стапка на адекватност на капиталот се и:

- подобрување на интерните контроли и рамката за управување со ризици, вклучувајќи го и процесот на интерно утврдување на потребната адекватност на капиталот,
- промена на начинот на евидентирање или оштетување на определени средства,
- ограничување на активностите и на операциите, и
- намалување на инхерентниот ризик во своите производи и активности.

Освен анализите на микрониво, во рамки на супервизорскиот колец треба да се анализира и макроопкружувањето во кое работи банката. Така на супервизорските колеци треба да се изнесуваат промени во пазарот со недвижности, промени во височината на к. стапки и други промени кои може да влијаат на профитабилноста на институцијата и нејзината адекватност на капиталот. Супервизорскиот колец е инструмент за координација на супервизорската акција кој посебно треба да се користи во вонредни услови. Во услови на појава на финансиски тешкотии во функционирањето на определен супсидијар се известува супервизорот домаќин кој треба да процени колкави се ефектите од ваквата ситуација. Се разбира треба да постои и обратна врска на информирање од супервизорот домаќин до другите супервизори доколку централата на определена банка се соочува со проблеми. Процесот на размена на информации во услови на криза треба да биде пофреквентен и поради тоа ЦЕБС бара тој да е претходно предефиниран. Откако ќе се согледа ситуацијата и ефектите кои ќе произлезат од неа во другите земји учесниците во супервизорскиот колец треба да се договорат за заедничка акција.

**Графикон бр.28 - Организациска структура на супервизорски колеџи**

<b>Супервизорски колеџ</b>			
<b>Вид на колеџ</b>	<b>Главни активности</b>	<b>Членови</b>	<b>Фреквенција на состаноци</b>
<b>Генерален</b>	Размена на важни информации за финансиската состојба на одделни членки на групацијата. Дискусија за наодите од супервизорските контроли, како и оцена на ризичниот профил на групацијата и приоритет на ризиците.	Претставници на сите супервизорски органи од земји членки на ЕУ каде банката има супсидијар. Претставници на супервизорски органи од земји членки на ЕУ каде банката има значајни претставништва. Претставници од супервизорски органи од земји кои не се членки на ЕУ каде банката има значајни супсидијари.	Најмалку еднаш годишно.
<b>Заеднички одлуки</b>	Заеднички одлуки за валидноста на моделите и утврдување на потребното ниво на сопствени средства.	Претставници на сите супервизорски органи од земји членки на ЕУ каде има банката супсидијар.	Најмалку еднаш годишно.
<b>Потесен</b>	Поделба на задачи и одговорности меѓу членовите и изработка на супервизорски програми, заеднички мерки и активности.	Претставници на сите супервизорски органи од земји членки на ЕУ каде има банката супсидијар. Доколку има потреба претставници на супервизорски органи од земји членки на ЕУ каде има банката значајни претставништва. Доколку има потреба претставници од супервизорски органи од земји кои не се членки на ЕУ каде банката има значајни супсидијари.	По потреба, но почесто од генералниот колеџ.

Извор: ЦЕБС, CEBS' Guidelines for the Operational Functioning of Supervisory Colleges, 2010

Освен во рамките на ЕУ, потребата од супервизорските колеџи е препознаена и глобално. На самитот на Г-20 кој се одржа во Вашингтон е дадена препорака за нивно зголемено користење за вршење на супервизија на системските финансиски институции (Г8, 2010). Ваквиот заклучок е преточен и во комунике во кое стои: „Супервизорите треба

да соработуваат за да се воспостават супервизорски колеџи за сите големи финансиски институции. На редовна основа треба да се одржуваат овие супервизорски колеџи за целисходна дискусија на активностите на овие финансиски институции и ризиците на кои се изложени.“

Важноста на супервизорските колеџи како компонента на ефективна супервизија над интернационалните банки е увидена и од Базелската комисија за банкарска супервизија (БЦБС, 2010). Во октомври 2010 година оваа комисија ги издаде основните принципи за функционирање на супервизорските колеџи. Во овој документ се опфатени осум принципи со кои се дефинира начинот на организација и основните цели кои треба да се постигнат во работењето на колеџите. Во понатамошниот текст ќе биде даден краток осврт на Базелските принципите и начинот на нивната примена.

**Првиот принцип** ја дефинира потребата од супервизорски колеџи како начин за размена на информации и соработка меѓу супервизорите надлежни за големи интернационални банки. Основна цел на супервизорските колеџи е да се разбере ризичниот профил на банкарската групација. Во документот, бидејќи се однесува на сите земји кои ги имплементираат Базелските принципи, колеџите не се дефинирани како тела кои носат некои одлуки за разлика од насоките од ЦЕБС.

**Вториот принцип** се однесува на начинот на организација на колеџот. Во согласност со овој принцип организацијата на колеџот зависи од формата и од организациската структура на банкарската групација. Во документот од Базелската комисија се дадени неколку основни структури: колеџ со помал број претставници од најзначајните супсидијари и колеџ во поширок состав во чија работа ќе учествуваат сите супервизори од земјите каде е присутна банката. Како општо правило е дека во работата на колеџите треба да бидат вклучени сите супервизорски органи каде присуството на банкарската група е значајно или таа е значајна за земјата во која присуствува. Како и во насоките од ЦЕБС, Базелскиот комитет препорачува колеџите да бидат водени од домашниот супервизор со цел да се посвети внимание на прашања кои се значајни за целата групација.

**Третиот принцип** се однесува на каналите на комуникација меѓу учесниците на колеџот. Информациите кои се разменуваат треба да се однесуваат на главните ризици на

кои е изложена банката во различните земји. Се разбира длабината на информациите зависи од видот на колеџот. На колеџ со помал број претставници од најзначајните земји се очекува да се разгледуваат многу подетални информации.

**Четвртиот принцип** е надополнување на претходниот и ги опишува каналите на комуникација кои се очекува да бидат воспоставени. Освен редовните средби, како начини на комуникација се посочуваат и видеоконференциите, а исто така и почеста писмена комуникација во зависност од состојбите.

**Петтиот принцип** се однесува на потребата од заедничка соработка меѓу супервизорските органи. Со заедничката соработка се штедат супервизорското време и ресурси. Така, супервизорите од одделните земји може да се надополнуваат при оцена на определени активности или функции од банкарската група. Како примери во Принципите се наведени процесот на стрес тестирање во кој може да дадат инпут сите супервизори, валидност на моделите кои се користат на ниво на група и сл.

**Шестиот принцип** се однесува на интеракцијата со банкарската групација. На колеџот треба да се усогласат ставовите околу информациите кои треба да бидат дискутирани со групата. Супервизорот домаќин е задолжен за комуникација на информациите кои се однесуваат на групацијата во целина додека претставници од другите земји треба да ги комуницираат информациите кои се важни за локалната јурисдикција. Освен презентирањето на информации за потребите на супервизорскиот колеџ може да бидат побарани информации од банкарската група за што е задолжен супервизорот домаќин.

**Седмиот принцип** го дефинира функционирањето на колеџот во услови на криза. За процесот на управување со криза да не е стихиен, супервизорот домаќин треба да ги определи супервизорските органи кои ќе учествуваат во соочување со евентуална криза. На годишна основа треба да се разгледуваат плановите за управување со вонредни услови на групацијата, нивната сеопфатност и адекватност на условите во кои работи групацијата. При вонредни услови е предвидена засилена комуникација и соработка меѓу супервизорите.

**Осмиот принцип** од супервизорските колеџи бара да ја имаат предвид и макропрудентната страна на работењето на банкарската групација. Супервизорските

колеџи преку согледување на ризичниот профил на групацијата треба да овозможат поцелосна оценка за системскиот ризик кој произлегува од определена банкарска групација. На тој начин тие навремено може да идентификуваат закани за стабилноста на финансискиот систем и да преземат корективна акција за нивно надминување.

#### **8. 4. Слабости на супервизорските колеџи**

Финансиската криза што престоеше преставуваше своевиден тест за единствениот пазар на ЕУ и регулаторната рамка во услови на криза. Кризата го потенцираше регулаторниот јаз кога се работи за разрешување на проблеми во големи банкарски групации кои дејствуваат во повеќе земји. На тој начин се отвори пат за реформи во регулативата кои е тешко изводливо да се спроведат претходно. Преку посочување на низа примери во соработката меѓу супервизорските органи пред кризата, во овој дел од докторската дисертација ќе се одговори на прашањето дали пак ќе се повторат тие.

Случајот со Ирска го истакна проблемот на немање механизам за справување со банки кои се наоѓаат во проблеми. Со давање гаранција за целиот износ на депозитите, Ирската влада предизвика одлевање посебно на депозитите на англиските граѓани во своите банки со што испровоцира слична мерка и од другите земји. Овој пример само потврди колку лесно одлуките на една земја влијаат и врз другите. Доколку некоја од 40-те најголеми системски банки во ЕУ западне во криза повеќе од јасно е дека ова ќе се одрази врз финансиската стабилност на сите земји поради што мора да се бара солуција која не вклучува ликвидација. Според податоците на Комисијата во периодот пред финансиската криза како резултат на окрупнувањето на банкарските групации, во ЕУ има 39 големи групации кои имаат системски супсидијари и во другите земји. Активата на овие четириесеттина групации учествува со 68% во вкупната актива на банкарскиот систем на ЕУ. Доколку некоја од овие групации се соочува со тешкотии не може да се очекува дека една јурисдикција може да се справи со проблемите. Ефикасен режим за барање резолуција во ваков случај ќе подразбере: 1) да има претходно дефинирани правила за соработка и комуникација, 2) процес на одлучување за избраното решение во сите засегнати резолуции и 3) финансиска поддршка за избраното решение. Супервизорските колеџи нудат решение само на првата точка, односно тие се места каде



може да се разменуваат информации. Вторите две точки не се разрешени ни со новите измени во регулативата. Посебно отпор кај земјите членки имаше за поделбата на фискалниот товар од спасување на определена банка. Тоа прашање повторно е оставено да се решава случај по случај. Иако може да наметне новиот супервизор ЕБА решение во определен спор меѓу два супервизорски органа, сепак и овде е зачувана фискалната независност и тоа решение не смее да има материјално влијание врз буџетот на некоја од државите. Прашањето на поделба на фискалниот товар во себе содржи дијаметрално различни поттици за земјите. Националните супервизори се одговорни пред домашните стејкхолдери и поради тоа имаат поттик да изберат стратегија која ќе има минимален финансиски ефект врз земјата, а ќе пренесат поголем дел од трошоците на другите земји. Ова решение не е оптимално доколку се пресметаат трошоците на сите земји кои се вклучени во спасувањето на банката, но е оптимално за таа земја. Освен ова прашање постојат уште два проблеми кои се тешки за надминување и доколку супервизорските колеџи функционираат совршено (Kudrna, 2011). Првиот се однесува на брзината со која се шири кризата поради што одлуки мора да се донесат во наредните неколку часови или денови. Вториот проблем е што фискалните трошоци од определена криза е многу тешко да се измерат во наредните неколку години. Поради тоа е тешко да се направи претходно план за поделба доколку дојде до таква ситуација. Решението до кое ќе дојдат супервизорските органи зависи и од нивното очекување како ќе се однесуваат другите инволвирани супервизорски органи. Доколку се очекува мултилатерално соработка тогаш е логично супервизорските органи да се фокусираат на стабилноста на целата групација. Доколку се очекува еднострано решение секој од супервизорите ќе инсистира на зголемување на резистентноста на шокови за својот супсидијар што ќе значи повеќе капитал и ликвидност на ниво на групација.

#### Пример бр.1

Најдобар пример за дилемите со кои се соочуваат супервизорските органи за време на криза е примерот на Фортис. Фортис беше банкарска групација со системско присуство во Белгија, Холандија и Луксембург. Ова се земји кај кои соработката меѓу супервизорските органи и размената на информации е на највисоко ниво во ЕУ. (EFC 2001:9, Van den Spiegel 2008) Фортис е групација формирана во 1990 година и преку преземањето на АБН АМБРО нејзината актива го надминуваше БДП на секоја од овие земји поодделно.

Бидејќи централата беше во Брисел како супервизор домаќин беше Белгискиот супервизорски орган.

Турбуленциите во глобалните финансиски пазари без зачеток на проблемите во финансирање на аквизицијата со АБН АМРО. Ова резултираше со драматично намалување на цената на акциите. Кулминацијата на кризата беше во септември 2008 година кога озборувањата за банкрот предизвикаа масовно одлевање на депозитите. Во овој период Фортис веќе немаше пристап на меѓубанкарскиот пазар и користеше кредит во крајна инстанција од банките на Белгија и Холандија. Во овој момент како единствено решение се наметнува интервенција од владите за да се спречи натамошно одлевање на депозитите и прекинување со услуги на Фортис.

Првичниот предлог беше трите земји да инвестираат 11.2 милијарди евра и да национализираат соодветен дел од Фортис. Холандија и Луксембург требаше да обезбедат 4 односно 2.5 милијарди евра и да добијат 49% од акциите во супсидијарите во овие земји. Белгија требаше да инвестира 4.7 милијарди евра во замена за 49% од акциите на Фортис-централа која ги контролираше банките во сите три земји. Холандската влада иако првично се согласи на крај се повлече од овој план. На 2 октомври 2008 година Холандската влада се закани дека ќе воведо администрација над Фортис во Холандија доколку не се дозволи таа да ги откупи сите побарувања кои се во Холандија. Со овој предлог беа приморани да се согласат и Белгија и Луксембург кои ги откупија остатокот од средствата. По владините интервенции финансиската состојба на Фортис се стабилизираше.

Овој случај, кој е одличен пример за (не)соработка меѓу земјите во кои интернационална банка има свои активности, може да го анализираме барајќи други решенија. Едно решение е Белгиската влада навремено да интервенирала со капитална инекција или гаранција од државата што би бил вообичаен пример кој се повтори повеќепати за време на финансиската криза. Она што го разликува Фортис е дека во таквите случаи супсидијарите беа стабилни и од нив можеше да се обезбеди дополнителен колатерал кој ќе се користи за извори во централата. Но, во случајот со Фортис се случи одлевање на депозитите во сите три супсидијари истовремено. Ова можеше да предизвика финансиска нестабилност во сите три земји што беше утврдено од Холандија и Луксембург поради што и тие се понудија за помош. Пред владите и нивните супервизорски органи, всушност, во вакви случаи се јавува варијанта на „затвореничката дилема“. Во овој случај

се можни заедничко решение и унилатерално решение како опции. Првичното решение што беше понудено беше мултилатерално решение и беше помалку скапо решение. Сепак, конечното решение беше унилатерално. Ваквиот исход произлегува од немањето јасно воспоставени процеси за разрешување кризи кои може да ги следат супервизорските органи во вакви случаи. По притисок кризата да не ескалира во нивната земја, земјите го бираат унилатералното решение за да ја немаат неизвесноста околу поделбата на фискалните трошоци од интервенцијата.

**Табела бр. 17 – Затвореничка дилема**

		Холандија	
		Мултилатерално	Унилатерално
Белгија	Мултилатерално	3,3	1,4
	Унилатерално	4,1	2,2

Броевите во табелата отсликуваат попосакувана опција за определена земја. Најголема корист земјата има ако добие 4. Така доколку и двете земји се согласат на мултилатерално решение ќе добијат оптимален исход од по 3. Но, секоја земја ќе цели кон унилатерално решение од своја страна со што ќе добие 4 во комбинација со мултилатерално решение од другата страна за што ќе добие исход 1. Во ваков случај и на двете земји ќе им се наметне како решение да посегнат по унилатерално решение со што ќе добијат исход од 2 и за двете земји. Во случајот со Фортис решението не беше мултилатерално, но се поставува прашањето дали беше унилатерално. Во отсуство на крајниот трошок од интервенцијата во Фортис, можни се и другите две комбинации од табелата во зависност од тоа дали Холандската влада има претплатено или има платено помалку во однос на добиеното.

Иако не беше заедничко решението за Фортис, сепак спречи ескалација на банкарска криза. Успехот во овој случај, доколку може да се смета за успех, зависи од неколку специфични фактори кои е малку веројатно дека ќе се повторат во други кризи. Прво, меѓу земјите пред финансиската криза постоеше конструктивна соработка која продолжи и за време на кризата. Белгија ги продолжи преговорите со Холандија иако го одбија тие првично нивниот план. Второ, во овој случај нема никаква асиметрија што е вообичаена при другите банкарски кризи. На пр. доколку мала банки од земјата домаќин која е системска во некоја друга земја се соочува со криза, земјата домаќин нема да биде заинтересирана за интервенција. Трето, може да се случи земјите кои се инволвирани да

немаат доволен фискален капацитет за да подржат интервенција што беше случајот со Исланд.

Освен немањето механизми за разрешување на проблематични интернационални банки, во функционирањето на супервизорските колеџи може да се утврдат и други слабости. Од регулаторен аспект, најголемиот дел од активностите на Базелскиот комитет беа преземени во насока на супервизија на банки кога се во добра состојба без да се засили соработката меѓу супервизорските органи која е потребна токму кога банките се соочуваат со проблеми. Искуството покажа дека еден од најголемите проблеми е обелоденувањето и размена на информации меѓу супервизорските органи доколку се работи за неповолни информации за работење на некоја финансиска институција. Пример е работењето на супсидијарот на јапонската банка Daiwa во Њујорк. Како резултат на интерна измама од дилер во овој супсидијар, во периодот од 1985 до 1996 година, банката генерирала загуба од 1.2 милијарди долари. Оваа информација први ја дознале јапонските власти и требало да помине период од два месеца за да ја поделат неа со американските супервизорски органи. Иако, во рамките на ЕУ, е воспоставена веќе регулаторна рамка која ќе овозможи размена на информации индиректно и преку ЕБА и Одборот за системски ризик, во светски рамки овој проблем не е разрешен бидејќи не постои начин да се принудат супервизорските органи од различни јурисдикции ниту пак се предвидени санкции доколку не се направи соодветно обелоденување.

Органите на управување на банките настојуваат да ги информираат своите супервизорски органи за лоши вести со задоцнување, што е очекувано бидејќи на тој начин ќе си го намалат маневарскиот простор сами да се справат со проблемот. Се разбира тие се загрижени и за зачувување на нивните работни места. Слично на ова, супервизорот домаќин настојува да ги сокрие информациите за проблемите на банката во неговата јурисдикција бидејќи настојува колку може да го реши проблемот сам и не сака друг супервизорски орган со своите активности да го принудува на одлуки кои не ќе мора да ги донесе доколку сам се справува со проблемот. Супервизорот домаќин е очекувано да не ги извести другите засегнати супервизорски органи за постоење на проблем сè додека постои можност за корекција на проблемот од самата банка. Колку се поголеми загубите кои се пренесуваат и на другите супервизорски органи, супервизорот домаќин и другите супервизори се наоѓаат во поконфликтна ситуација.

Во суштината на проблемот останува да лежи прашањето за основната функција на супервизорскиот орган. Дали основна цел е да се зачува стабилноста на домашниот финансиски систем или домашните депоненти или пак да се направат минимални трошоци на домашните даночни обврзници или пак да се намалат трошоците кои се пренесуваат на другите земји. Се разбира од сите овие алтернативи последната ќе биде со најмал приоритет за супервизорот домаќин што остава само по себе можност за конфликт меѓу супервизорските органи.

Три асиметрични проблеми меѓу супервизорот домаќин и другите супервизори може да создадат дополнителни проблеми (Herring, 2010). Првиот проблем е постоењето на асиметрија во ресурсите. Иако се прават сите меѓународни меморандуми така што сите супервизорски органи да имаат еднаков капацитет, тоа не е случај во практиката. Супервизорските органи се разликуваат како по квалитетот на органите со кои располагаат, така и по финансиските ресурси. Ова значи дека супервизорот домаќин можеби нема да се потпре на работата на некој од другите супервизорски органи или обратно. Вториот проблем произлегува од асиметријата која постои во развиеноста на финансиската инфраструктура што креира разлики во квалитетот на надзорот. Најголемиот проблем произлегува од третата асиметрија во однос на изложеноста на банката, односно кои се последиците од нејзиното пропаѓање. Активностите кои ќе се преземат зависат од тоа дали конкретната банка ја загрозува финансиската стабилност. Клучното прашање е дали банката е системски значајна во едната или во двете земји и дали е значаен супсидијарот во рамки на вкупната групација.

Вториот проблем се однесува на различната законска регулатива за тоа кога може да се интервенира во банка низ земјите. Во повеќето земји интервенција настанува кога нето-вредноста на банката е еднаква на нула. Во САД, во согласност со законската регулатива, интервенцијата настанува во момент пред нето-вредноста да се сведе на 0. Во Швајцарија властите може да интервенираат дури и порано поради заштита на интересите на депонентите. Се разбира ова е само почеток на разликите. Големи разлики постојат и во начинот на функционирање на супервизорските органи, судовите и самите банки. Очигледно е дека разликите во текот на процедурата за разрешување на проблематична институција може да го направи планот за спасување многу скап и неефикасен.

Во основата на проблемот при разрешување на несолвентни институции се надлежностите на јурисдикциите, односно каде ќе биде прогласена несолвентноста. Постојат повеќе опции: онаму каде е регистрирана банката, онаму каде е пласиран најголемиот дел од активата или пак од каде доаѓаат најголемиот дел од кредиторите. Како пример за повеќето одговори на ова прашање е пропаѓањето на БЦЦИ банката. Многу е тешко однапред да се определи правило за избор на јурисдикција во која треба да се разрешува инсолвентна институција (Baxter, Hansen and Sommer, 2004). Изборот на јурисдикцијата може да има големо влијание врз конечниот исход на процедурата за несолвентност. Кај повеќето од земјите во случај на несолвентност постапката ја презема една јурисдикција и сите средства се собираат таму. Но, во случајот со САД средствата на супсидијар од друга земја можат да бидат префрлени кај земјата домаќин само доколку се измирани сите обврски во САД.

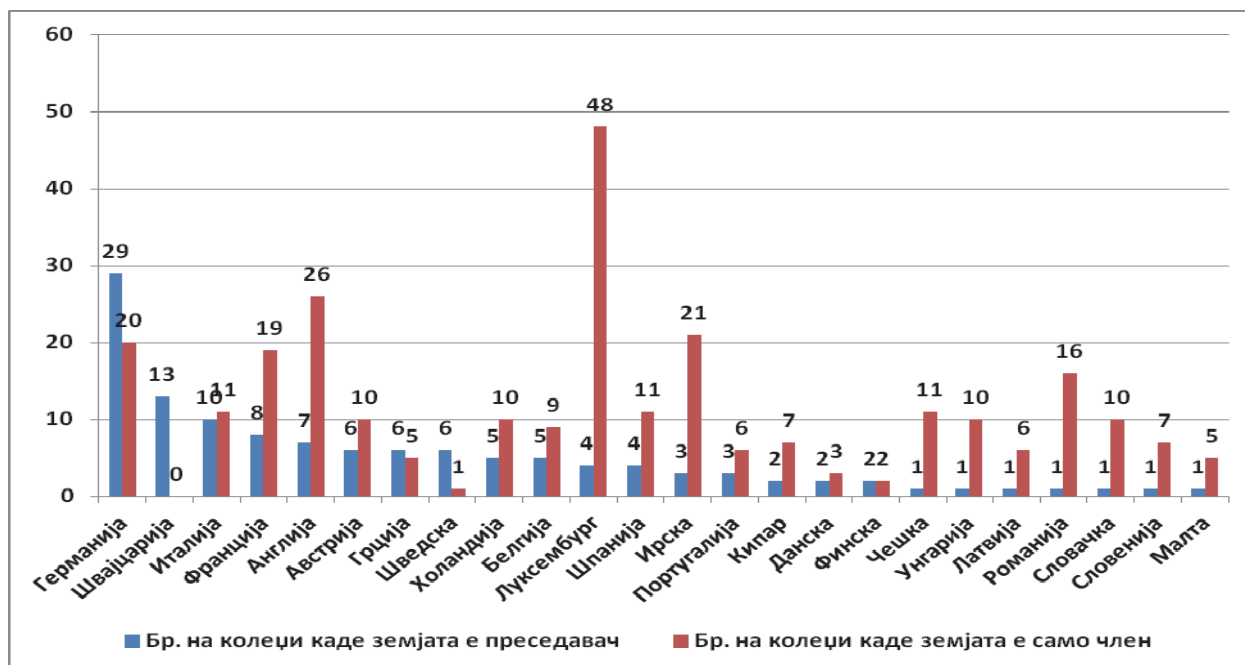
Третиот проблем произлегува од претставниците кои ги носат одлуките во колежите. Овие претставници иако учествуваат во работата на колежите, всушност имаат различен мандат, одговорност и моќ. Ова, пред сè, се однесува на ЕУ каде сè уште не постои единствена супервизорска рамка за сите земји која ќе важи во национални рамки. Овој проблем освен на ниво на ЕУ постои и на светско ниво.

Четвртиот проблем произлегува од непостоењето на стандарден сет од информации кои треба да се споделат со другите учесници на колеџот. Така основна претпоставка е дека супервизорот домаќин треба да ги има сите информации за финансиската група, но целосната слика ја немаат другите супервизори. Доколку финансиската група е важна за некој од другите супервизори, а не и за супервизорот домаќин тогаш мотивите за размена на информации се различни.

Земено на ниво на ЕУ, вклучувајќи ја и Швајцарија, оформени се вкупно 123 колеџи (The Global Competitiveness Report, 2013). Кај најголемиот дел од нив како претседавач се јавува Германија (29), по што следуваат Швајцарија(13), Италија(10), Франција(8) и Англија(7) (Графикон бр.29). Доколку се земат големината на групациите и нивната важност измерена преку просечното пазарно учество тогаш рангирањето на супервизорите домаќини започнува со Шпанија по која следуваат Белгија и Англија. Прашањето кое се поставува овде е дали супервизорските органи во овие земји имаат

капацитет за супервизија на големи банкарски групи. Второто прашање е како да се координираат информации со квантитет од толку многу колеџи.

Графикон бр. 29 - Број на колеџи на кои присуствуваат земјите од ЕУ



Извор: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2011–2012, 2013.

## 9. Реформи на воспоставената супервизорска рамка во САД

Паралелно со реформите на супервизорската рамка во ЕУ во САД е започнат истиот процес кој е опишан како најголема реформа во финансискиот систем по големата депресија. Целокупната реформа во САД е преточена во Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act кој е донесен во јули 2010 година. Со него се направени промени во регулаторното финансиско опкружување на САД кое ги тангира сите регулаторни агенции, како и сите сфери од финансиската индустрија. Причините за реформите во регулаторната рамка се елаборирани на почетокот на овој труд. Основа за изработка на оваа законска регулатива е предлогот на администрацијата на Обама (Department of the treasury, 2009) кој во себе содржи неколку основни елементи:

- консолидација на работата на регулаторните агенции и создавање тело за надзор на системскиот ризик,

- целосна регулација на финансиските пазари и зголемена транспарентност при тргувањето со финансиските деривативи,
- зголемување на заштитата на потрошувачите при користење на финансиски услуги, како и зајакнување на заштитата на инвеститорите,
- пропишување на начинот на разрешување на финансиските институции кои се соочуваат со проблеми,
- разни мерки кои се однесуваат на промена на дел од сметководствените стандарди, како и зајакнување на надзорот на агенциите за кредитен рејтинг.

За крај како посебно важен дел кој е вметнат во овој закон е Волкеровото правило – Volcker rule (David Cho and Binyamin Appelbaum, 2010). Ова правило ги ограничува банките да поседуваат и да инвестираат во инвестициски фондови за нивен профит. Притоа во согласност со законската регулатива оставен е простор од две години пред да почне со важност оваа одредба од законот со што се очекува јасно да се одвојат фондовите кои се во сопственост на банките. Поконцизно кажано депозитните институции се ограничени во следното:

- тргување со хартии од вредност,
- стекнување на сопственост во хец фондови, и
- спонзорирање на хец фондови.

Притоа ваквото ограничување за депозитните институции важи без разлика каде ги изведуваат своите операции, односно каде го спроведуваат тргувањето. Ваквото правило повторно воведува ѕид меѓу комерцијалното и инвестициското банкарство и значително ја намалува конкурентноста на американските банки споредено со небанкарските институции од САД и другите финансиски институции од целиот свет. Под тргување со хартии од вредност новата регулатива подразбира тргување со каква било хартија од вредност, дериватив или секој друг инструмент кој ќе го смета за таков Комисијата за хартии од вредност кои се распоредени во портфолиото за тргување. Единствено е дозволено тргување со хартии од вредност издадени од државата и операции што значат поддршка на пазарот. Во однос пак на поседување или спонзорирање на фондови, ограничени се ваквите активности за фондови кои не се регистрирани во Комисијата за хартии од вредност. Оставена е само можноста банките да нудат советодавна функција при инвестирање во инвестициски фондови. Со цел да се поддржи формирањето на



фондови оставена е можност за нивно оформување од страна на депозитните институции под услов подоцна нивното учество да се намали под 3% во вкупниот капитал. Законот, всушност, забранува какви и да било инвестициски активности со кои:

- постои конфликт на интерес меѓу банката и нејзините клиенти,
- ја изложува банката на средства со висок ризик, и
- постои закана за стабилноста и за сигурноста на банката и со тоа на финансискиот систем.

Банкарската индустрија има остра критиката на Волкеровото правило. Најголемите банки во САД сметаат дека ова ограничување ќе ја намали ликвидноста на пазарот. Ова пак ќе влијае на поголема нестабилност на цените, повисоки трошоци за трансакциите, како и отежнат пристап до капитал на инвестициските фондови. Академската заедница својата критика ја насочува на големите трошоци на краток период иако дел од заедницата смета дека предложената реформа е исправна. Комората на банки во САД овој трошок го оценува во преку 350 милијарди во првите години од примената.

Се разбира оцената на спроведената регулаторна реформа може да се даде со одговор на едно едноставно прашање дали е намалена можноста за финансиска криза во иднина. Генерално гледано реформата која е направена прави напредок во три критични области: финансиски надзор, финансиски деривативи и справување со системски значајни банки кои се проблематични. Сепак, она што загрижува е начинот на кој одделни одредби од регулативата ќе бидат спроведени. Во продолжение во посебни делови се објаснети клучните реформи со критички осврт за нивната поставеност.

## **9. 1. Совет за надзор над финансиската стабилност**

Суштински гледано реформите кои се спроведени во САД по своите контури се слични на тие во ЕУ. И во САД супервизорската функција е поставена на макро и микрониво во согласност со заклучоците на G-20 и Базелскиот комитет. За супервизорската макрорамка во САД е создаден Советот за надзор на финансиската стабилност кој има слични функции со Европскиот одбор за системски ризик (Графикон

бр.30). Основна задача на ова ново основано тело е идентификување на ризиците кои ја загрозуваат финансиската стабилност и соодветен одговор на настанатите вонредни ситуации. Ова тело е замислено како платформа за соработка во која ќе се изнесуваат експертски согледувања на агенциите за надзор над финансиските институции, регулаторите и независен експерт за осигурителни компании. Советот е основан како надополнување на системот на надзор кој претходно беше насочен кон поединечна финансиска институција со што е оставен непокриен простор при надзорот. Пред воведувањето на вакво тело ниеден регулатор немаше обврска за следење на агрегатните ризици кои се акумулираат и може да ја загрозат финансиската стабилност. Основни задачи и одговорности на овој совет се (Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010):

- Да се олесни соработката и координацијата меѓу различните регулаторни агенции. Ваквата цел Советот може да ја постигне преку засилена размена на информации координација при воведување на нова регулатива, извршување на контрола на поединечна институција како и заеднички мерки. На тој начин советот ќе помогне да се избегнат слабостите и непокриените делови во структурата на супервизорски надзор. Во однос на прибирањето на информации на Советот му е оставена можност доколку смета дека информациите со кои располага за определена институција не се доволни тие да се побараат директно од неа.
- Да се обезбеди консолидирана супервизија на небанкарските финансиски институции. Финансиската криза покажа дека најголем дел од ризиците потекнуваат од финансиски институции кои не беа предмет на супервизија. Поради ова во новата законска регулатива е оставена можност да се бара консолидирана супервизија за овие институции без разлика на нивната законска форма.
- Да се обезбеди функционирање на системите за порамнување во секакви услови. Советот треба да ги определи финансиските институции кои извршуваат клучна улога при порамнувањето на трансакциите и за нив мора да пропише построги стандарди за управување со ризиците и построга супервизорска контрола.
- Да пропише построги стандарди за работење за големите и меѓународно активни финансиски институции. Посебно доколку се утврди дека определени делови од финансиските институции со своето работење може да ја загрозат финансиската стабилност за нив може да се определат построги правила за работење.

- Да ги утврди финансиските институции кои се системски значајни и може да ја загрозат финансиската стабилност во САД и да предложи начини за нивно оситнување.

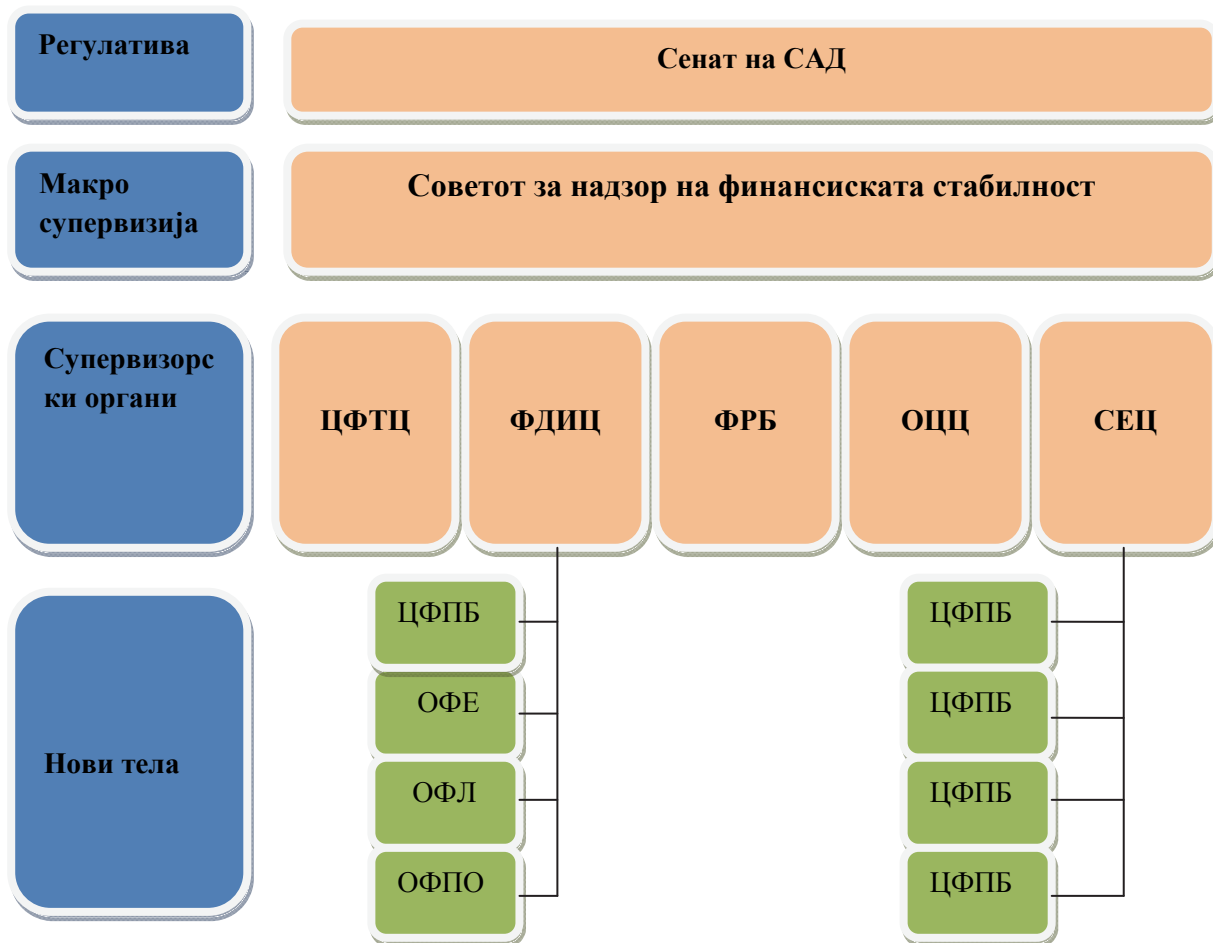
Советот се состои од 15 члена од кои 10 се со право на глас, додека 5 члена немаат право на глас. Членовите кои се со право на глас се следните:

- секретарот на трезорот на САД кој истовремено е и претседавач со Советот,
- претседавачот со Одборот на гувернери на ФЕД,
- одговорниот на ОЦЦ (the Comptroller of the Currency),
- директорот на Бирото за заштита на правата на потрошувачите,
- претседавачот со Комисијата за хартии од вредност (SEC),
- претседавачот со Фондот за осигурување на депозити (FDIC),
- претседавачот на Комисијата за тргување со стоки и услуги (CFTC),
- директорот на федералната агенција за финансирање станови,
- претседавачот на Националната администрација за кредитни унии,
- независен член со експертиза во осигурувањето кој е предложен од претседателот на САД.

Членовите кои немаат право на глас учествуваат во работата на Советот поради нивната советодавна функција. Како независни членови се директорот на агенцијата за финансиски истражувања, директорот на федералната агенција за осигурување, претставник од супервизорскиот орган задолжен за надзор над осигурителните компании, претставник од супервизорскиот орган задолжен за надзор над банките и претставник од супервизорскиот орган задолжен за надзор над тргување со хартии од вредност.

Работата на Советот е потпомогната со повеќе комитети, и тоа: Комитетот на замениците, Комитетот за системски ризик и повеќе комитети кои ја овозможуваат практичната работа на Советот. Комитетот на замениците е составен од претставник од агенциите кои учествуваат во работата на Советот. Тие се среќаваат на секои две недели и имаат за цел да ја подготват агендата и точките кои ќе се разгледуваат.

Графикон бр. 30- Поставеност на супервизорската рамка во САД



Извор: DB Research, Macro-prudential financial supervision in the US, 2012.

Комитетот за системски ризик кој има два поткомитета го сочинува делот кој директно е поврзан со анализа на финансиската стабилност и поврзаноста меѓу случувањата во различните финансиски дејности. Овој комитет се состои од високи членови од хиерархијата на агенциите задолжени за надзор и известува на Комитетот на замениците. Комитет го снабдува со информации Комитетот на замениците со информации за изворите на системски ризик и нив ги приоретизира. Едниот поткомитет кој се занимава со финансиските институции е фокусиран на идентификување и анализирање на нови ризици на кои се изложени сите финансиски институции или ќе бидат изложени на среден или на долг рок. Исто така овој супкомитет ги следи трендовите во профилите на ризик на финансиските институции и ги анализира ризиците кои произлегуваат од новите производи. Супкомитетот за пазари е задолжен за следење на

пазарните можности и дисбалансите кои се случуваат таму, како и нивните ефекти. Освен гореспоменатите комитети, за да се овозможи непречена работа на Советот професионалци од секоја од агенциите за надзор, се организирани во повеќе комитети, и тоа:

- Комитет за небанкарски финансиски институции,
- Комитет за платни системи,
- Комитет за прудентни стандарди- овој комитет има за цел да дава препораки за новини во регулативата кои треба да бидат донесени со кои ќе се намали системскиот ризик,
- Комитет за планови за разрешување на проблематични институции и ликвидација- овој комитет ги разработува плановите за разрешување на проблематичните институции кои се од системско значење,
- Комитет за податоци кој е задолжен за координација при собирањето на податоците од различни агенции со цел да се избегне нивно дуплирање.

Како банки кои ќе се сметаат за системски значајни и за кои Советот ќе пропише построги правила на кои мора да се придржуваат се оние чија актива надминува 50 милијарди долари. За небанкарските финансиски институции износот на актива е само услов за можен избор. Откако ќе се изберат овие финансиски институции потоа се анализираат една по една. Другите услови кои треба да ги исполнат се да имаат повеќе од 3.5 милијарди долари обврски по основа на деривативи, 20 милијарди долари вкупни обврски или висок процент на левериџ. Откако ќе се определат институциите кои исполнуваат некои од овие услови се пристапува кон гласања. Една институција ќе се смета за системски значајна доколку добие најмалку 2/3 од вкупниот број гласови. Институциите имаат рок од 30 дена да ја обжалат ваквата одлука. Доколку нивната жалба не се прифати, одлуката е конечна. За сите финансиски институции кои се сметаат за системски значајни ќе важат построги регулаторни правила во однос на другите институции. Ова се смета за едно од најзначајните задачи на Советот со што ќе се овозможи сите системски значајни финансиски институции да бидат строго регулирани во своето работење. Во јули 2012 година беа избрани небанкарските институции кои се системски значајни, а извршуваат функции на платен промет, и тоа:

- The Clearing House Payments Company, L.L.C.,

- CLS Bank International
- Chicago Mercantile Exchange, Inc.
- The Depository Trust Company
- Fixed Income Clearing Corporation
- ICE Clear Credit LLC
- National Securities Clearing Corporation
- The Options Clearing Corporation.

Откако ќе бидат определени системски значајните финансиски институции останува на Одборот на гувернери да ја определи построгата законска регулатива кон која мора да се придржуваат. Притоа предвидено е построгата регулатива да се однесува на повисоко ниво на капитал, ликвидност, посилен систем за управување со ризици, лимити за кредитна изложеност и концентрација и сл. Исто така одборот на гувернери за овие институции може да наложи поинтензивно обелоденување на информации или пак помала стапка на краткорочна задолженост. За овие институции е предвиден годишен стрес тест чии резултати треба да се познати јавно. Стандардите кои се очекува да ги исполнат системски значајните институции мора да се построги од оние кои важат за другите институции и мора да се правени за секоја посебно.

Посебно внимание се посветува на планот во случај на финансиски проблеми. Доколку не е прифатен овој план од одборот на гувернери или пак е извесно дека тој не е спроведлив можно е од институцијата да се бара да продаде определен дел од бизнисот или дел од средствата со што институцијата ќе има помал ризик при евентуален банкрот. Исто така, од аспект на концентрација која е ограничена на 25% од сопствените средства на институцијата, за системски значајна финансиска институција овој процент може да биде и помал.

Концентрацијата во финансискиот сектор и појавата на финансиски гиганти е тесно поврзана со феноменот на преземања и аквизиции кој започна од 80-тите години на минатиот век. Поради ова преземањата и аквизициите за овие институции се посебно регулирани во новото законско решение. Така, за секое купување на повеќе од 5% од

акциите на банка на секоја небанкарска финансиска институција и е потребна претходна согласност од регулаторот. Претходна согласност се бара и при купување акции во друга финансиска институција со актива поголема од 10 милијарди долари. На овој начин значително се намалува флексибилноста и брзината на раст преку преземање на други компании. Ограничувања постојат и за спојување на две банки кои имаат големи депозитни бази. Имено, доколку консолидираните обврски на двете споени институции заедно надминуваат 10% од консолидираните обврски на сите банки заедно тогаш спојувањето е забрането.

Доколку се споредат правата и одговорностите на овој макропрudentен супервизорски орган со органите со иста функција воспоставени во ЕУ и Англија ќе се види дека тој има најголеми ингеренции. Во Табелата бр. 18 што следува се прикажани одговорностите на макросупервизорите во трите земји, инструментите кои им се на располагање, поддршката со информации и предностите и предизвиците со кои се соочуваат.

Она што посебно го разликува Советот за надзор на финансиската стабилност е што е вклучен тој во изборот на финансиските институции кои се системски значајни и може да наметнува конкретни прудентни ограничувања за секоја институција посебно. Најголемата критика на овој совет е дека станува збор за голем комитет кој е составен од претставници на повеќе агенции. Притоа, секој од овие претставници ќе настојува да ја брани својата јурисдикција со што повторно може да се продуцира криза.

**Табела бр. 18- Права и одговорности на макросупервизорските органи**

	САД Совет за надзор над финансиската стабилност	ЕУ Европски Одбор за системски ризик	Англија Комитет за финансиска политика
<b>Мандат</b>	~Идентификување на ризиците кои можат да ја загрозат финансиската стабилност ~Промовирање на пазарна дисциплина и избегнување на поддршка од државата ~Одговор на закани по финансиската стабилност	~Превенирање или намалување на системските ризици за финансискиот систем ~Придонес за стабилно функционирање на пазарите ~Стабилен раст на финансискиот сектор	~Идентификување и оценка на системските ризици ~Селекција на најсоодветните алатки за справување со системските ризици
<b>Инструменти</b>	~Супервизија на небанкарските финансиски институции ~Препораки на финансиските институции за зајакнување на прудентните стандарди ~Препораки во влучај на спорови помеѓу институциите и известување до Конгресот за регулаторни недостатоци	~Нема формална моќ само може да дава необврзувачки препораки до земјите членки ~Одреден ризик кој произлегува од некоја финансиска институција може да го објави јавно	~Препораки за системските ризици на ФСА ~Носење на регулатива со која на микропрудентните власти ќе и се наложи одредена алатка
<b>Корпоративно управување</b>	~Преседавач е Секретарот на трезор и 9 преставници со право на глас и 5 без право на глас	~Преседавач е претседателот на ЕЦБ и 37 преставници со право на глас и 28 без право на глас	~Преседавач Гувернерот на Англија и 11 членови со право на глас и 1 без право на глас
<b>Прибирање и обработка на информации</b>	~Агенцијата за финансиски истражувања, ФЕД и други агенции	~ЕЦБ, ЕБА, поединечните централни банки и 2 комитета	~Централната банка на Англија
<b>Предности</b>	~сите регулатори под една капа ~може да предложи институции кои ќе треба да се усогласат со построги стандарди	~ја пополнува празнината во надзорот над финансискиот систем	~може да применува макро алатки
<b>Предизвици</b>	~комплексна регулатива ~непроменети членови на УО од пред кризата	~не може да интервенира во однос на некоја институција или пазар и супервизијата останува во национални рамки ~комплексно управување	~нема супервизорски моќи над финансиските институции директно

Извор:ФСОЦ, ЕСРБ, ФСА, истражување на Дојче Банк

Критичарите на реформите на тековната администрација во САД напоменуваат дека создавањето на овој комитет е резултат на барањата на јавноста да се преземе нешто, но всушност само се замајува јавноста (Vern McKinley, 2011). Vern McKinley забележува дека вакво тело за надзор беше формирано и по кризата во 1913 година (ФЕД) и по кризата во 1988 година (Работна група за финансиските пазари). Оттука овој автор го носи заклучокот дека новоформираното тело во ништо нема да се разликува од неговите претходници и не може да го ограничи создавањето на дисторзии во финансискиот систем. Дополнително, авторот посочува дека во овој период извор на ризици е самата ФЕД која промовира референтна стапка близу до 0% и има преземено големи ризици и самата. Оттука овој автор заклучува дека ФЕД која е членка на новоформираното тело и самата има конфликт на интереси.



Вториот проблем произлегува од тежината со која може да се забележи настанување меур во финансискиот сектор. Оттука произлегува основното прашање доколку не може да се забележи настанувањето на меур во финансискиот сектор како може да се преземе нешто за негово запирање. Ова прашање посебно се потенцира од академската заедница (Jennifer Taub, 2010). Професорот Cornelius Hurley (Roosevelt Institute, 2010) од Бостонскиот универзитет смета дека сега целото внимание е насочено кон институциите со актива поголема од 50 милијарди долари. Тој смета дека наредната криза треба да се бара на друго место. Од овде произлегува дека во неможност да ги идентификуваат идните извори на финансиска криза регулаторите некое време во иднина ќе практикуваат поригорозна регулатива.

Третиот проблем од работењето на овој совет, кој го споменува академската заедница во САД, е тоа што има пошироки ингеренции во однос на другите вакви тела во САД и Англија. Ова може да го ограничи растот на американските банки со што е можно тие да ја изгубат глобалната конкурентна позиција. Исто така на овој Совет му е оставено да наметне построга регулатива за инвестициските фондови посебно доколку се сметаат за системско значајни. Ова повторно остава можност за губење на нивната конкурентност гледано во светски рамки.

## 9. 2. Процедури за ликвидација на финансиска институција

Второто поглавје од новата законска регулатива се однесува на начинот на разрешување на финансиските институции кои се соочуваат со проблеми во нивното работење и е извесно дека ќе банкротираат. Пред донесувањето на новата регулатива постоеја четири закони во кои е регулиран банкротот на една институција: Закон за банкрот, ФДИА- Закон кој ги опишува правилата во случај на несолвентност на банки и штедилници, Закон за банкрот на брокери и дилери и Закон за реорганизирање и ликвидација на осигурителни компании. Од сите овие најсеопфатен е Законот за банкрот, но банките, штедилниците и осигурителните компании не потпаѓаат под него, туку се регулирани со посебни закони наведени погоре. Новата финансиска реформа ја уредува ликвидацијата на „финансиска компанија“ при што по овој поим се опфатени четири

категории институции. Првиот вид финансиски компании кои се опфатени се банкарските холдинг компании, односно компаниите кои имаат контрола најмалку над една банка. Вториот вид финансиски институции се небанкарските финансиски институции за чиј надзор е задолжен Одборот на гувернери. Овде се вклучени и компаниите кои Советот за надзор над финансиската стабилност ги смета за системски значајни. За да се смета компанијата за финансиска институција, потребно е 85% од вкупните приходи да потекнуваат од финансиски активности. Третиот вид институции се супсидијарите на погоре споменатите институции и последниот вид финансиски институции се брокерите и дилерите регистрирани во Комисијата за хартии од вредност. Од текстот на новата регулатива може да се заклучи дека осигурителните компании остануваат под старите режими за банкрот. Исто така со новата регулатива не се опфатени ниту државните Fannie Mae and Freddie Mac. Притоа, како конечен услов за определена финансиска институција да потпадне под оваа регулатива е да се смета за системски значајна институција. Процената за нивната значајност се должни да ја спроведат надлежните супервизорски органи со забелешка кои ќе бидат ефектите од банкрот на институцијата, колку е близу институцијата од банкрот и дали е можно да се најде решение во рамки на приватниот сектор. Доколку има случај на финансиска институција која е системска, а е близу до банкрот прво се известува секретарот на САД кој во консултации со претседателот на САД одржуваат состанок во Фондот за осигурување на депозити.

Дискрецијата за одлучување дали определена институција е близу до банкрот останува на супервизорските органи со што се дава широк простор за толкување. Dodd Franc Act (Dodd Franc Act, 2010) како институција која е близу до банкрот ја поима институцијата која:

- финансиската институција претрпела или ќе претрпи загуба која ќе апсорбира голем дел од својот капитал,
- нејзините средства се или ќе бидат помали од нејзините обврски, и
- не може или нема да може да ги сервисира своите обврски редовно.

Од одредбите од законскиот акт е јасно дека е оставена голема слобода на супервизорските органи да ја оценат извесноста на идните настани. Дополнително, воспоставено е правило според кое финансиска институција ќе потпадне под овој акт само ако се исцрпени претходно сите можности во рамките на приватниот сектор. Доколку не

постои приватна солуција, се одржува состанок на директорите на институцијата со претставници од Фондот за осигурување на депозити. Потоа се поднесува петиција до надлежниот суд.

### 9.2.1. Основни елементи на процесот на ликвидација

Новата регулатива го воведува Фондот за осигурување на депозити како клучна институција во процесот на ликвидација. Откако судот ќе донесе одлука дека Фондот е примач на средствата од институцијата тоа практично значи дека тој виртуелно ја има целата контрола над институцијата. Ова е различно од Законот за банкрот каде поглавјата 7 и 11 предвидуваат да останат постојните тела на управување што подразбира дека ја зачувуваат и автономијата при носење на одлуки. Преземањето на контролата од страна на ФДИЦ значи суспендирање на сите постојни тела во финансиската институција и целосна контрола на активностите. ФДИЦ може да се впушти во продажба на средства на компанијата, нивно пренесување во компанија за премостување и сл. Како принцип по кој треба да се раководи ФДИЦ е максимизација на повратот, минимизација на загубите и максимално намалување на ефектите врз остатокот од финансискиот систем. Исто така ФДИЦ треба да обезбеди дека акционерите нема да бидат исплатени сè додека не се регулираат обврските кон сите други и да го сочуваат критериумот на субординација кај кредиторите. Иако поглавјето во законот гласи „Процес на ликвидација“, не секоја постапка мора да заврши со ликвидација на институцијата. ФДИЦ може по процена да се одлучи за какво било решение. Може да ја продаде институцијата на друга институција доколку тоа е дозволено со антимонополските закони, може да ги подели средствата на добри и лоши средства и да пристапи кон нивна продажба на две засебни институции. Она што е посебно важно е што ФДИЦ може да спроведува вакви активности без претходна најава и без претходно одобрение од кој било од кредиторите. Ова е уште една разлика со законот за банкрот каде доколку постои план за негова реорганизација мора да бидат известени акционерите, а потоа и усвоен од нивна страна. Ваквите одредби во законот се предвидени имајќи ја предвид специфичноста на финансиската сфера. Финансиска институција не може да ја издржи долгата процедура по Закон за банкрот без да предизвика негативни дисторзии врз остатокот од финансискиот систем. Токму поради

ова е определено тело кое ќе придонесе за брза и најмалку болна постапка на ликвидација која ќе го потресе најмалку финансискиот систем.

Посебен третман е доделен на финансиските деривативи чии договорни страни немаат исти третман како другите кредитори. Ваквото решение е изнудено од големината на трансакциите кои инволвираат финансиски деривативи, како и од поврзаноста на финансиските институции кои се вклучени во нивно тргување. Новата законска регулатива предвидува доколку другата договорна страна во овие трансакции не е кредитор, тогаш тие може да ги затворат своите позиции. Доколку регулаторот не предвидел ваква солуција во новото решение ќе ризикува потрес на пазарот на деривативи што пак ќе има несогледливи последици врз финансискиот систем.

Уште една новина при спроведување на постапка на ликвидација е создавањето на финансиска компанија за премостување. Оваа постапка е предвидена со цел да се избегне слабоста која беше забележана во текот на финансиската криза при продажбата на Lehman на Barclays за чие одобрение беа потребни 18 месеци. Оваа финансиска компанија може да се оформи без претходно одобрение од суд и таа нема капитал, туку во неа се префрлаат „добрите“ средства и обврските и со неа управува ФДИЦ. Оваа компанија е со рок на траење сè додека не се најде приватен купувач кој ќе ги преземе нејзините средства и обврски. Овој рок во согласност со законските прописи може да изнесува 2 години, но постои можност за негово продолжување за уште 3 години. Во тој период оваа институција не подлежи на супервизорски надзор.

Новата законска регулатива посебно е ригорозна во делот на користење на парични средства од даночните обврзници за спасување на некоја финансиска институција, односно предвидено е дека е забрането да се користат пари на даночните обврзници за да се спречи ликвидација на некоја финансиска институција. Исто така, сите загуби треба да ги поднесат акционерите и кредиторите, а ФДИЦ не може да биде акционер во финансиската институција која е предмет на ликвидација. Со ваквите одредби се ограничува можноста државата да стане сопственик на проблематичните институции што беше случај во 2008 и во 2009 година. Исклучок е направено за финансирање на трошоците за ликвидација, кои може да се обезбедат преку издавање државни хартии од вредност. Но, износот кој може да биде финансиран вака е лимитиран на 10% од проценетата вредност на активата. Доколку овој трошок не може да се покрие со

продажбата на средствата на компанијата се пристапува кон нивно покривање од другите финансиски институции. Како носители на овој трошок се предвидени банки со актива над 50 милијарди долари и други небанкарски финансиски институции кои се под надзор над Одборот на гувернери. Трошокот е предвидено да се подели помеѓу нив во зависност од нивната ризичност, односно ФДИЦ е должна да направи матрица на ризик според која ќе се определи големината на трошокот кој ќе го поднесе определена финансиска институција. На овој начин се стимулира и разрешување на проблематичната финансиска институција од приватниот сектор што е побрзо и поефикасно решение наместо вклучување на ФДИЦ и поделба на трошоците меѓу институциите.

Револтот на академската заедница и пошироката јавност за задржувањето на постојната управувачка структура на финансиските институции кои примија државна помош и нивната огромна компензација го присилија регулаторот да предвиди одредби и за овој дел. Така, регулативата предвидува промена на менаџментот кој бил на чело на финансиската институција и кој е една од причините за состојбата во која се наоѓа. Исто така е предвидено и да носи економски импликации во зависност од неговата одговорност. Доколку членовите на менаџментот имаат побарувања по нивниот менаџерски договор и тие имаат клаузула за субординација во однос на другите побарувања, таа клаузула во постапка на ликвидација е ништовна и овие побарувања добиваат статус на необезбедени побарувања.

За разлика од Законот за банкрот, постапката за ликвидација не е дизајнирана да поттикнува реорганизација или нов почеток на институцијата. Наместо тоа, основна цел е да се делегираат потребните права на некоја институција за да се пристапи кон ликвидација на институции кои преставуваат системски ризик по финансиската стабилност. Се разбира постојат и определени критики од академската јавност упатени на текстот на законот. David Skeel (David Skeel, 2012) смета дека овој начин за ликвидација е подобар за мали и за средни институции наместо за најголемите за кои е наменет. Овој автор изразува сомневање дека овој начин на ликвидација некогаш ќе може да биде употребен бидејќи може да предизвика поголема системска криза преку неисплаќање на кредиторите. Viral V. Acharya (Acharya, 2011) како слабост во воспоставениот процес го смета самиот ФДИЦ кој нема институционален капацитет за справување со големи и комплексни финансиски институции. Финансиските институции стравуваат и од премногу

тесно толкување на Законот и обезбедување средства доволни за започнување процесот на ликвидација, но не и доволно извори на средства за кредиторите. Ваквото стравување произлегува од острите изјави на челниците на ФДИЦ кои се решени да не користат никакви даночни средства за спасување на финансиска институција. Според Stephen J. Lubben и самиот процес онака како што е осмислен е неможно во практика да се спроведе. Тој како пример ја зема Bank of America и наведува дека ФДИЦ има 24 часа да изврши поделба на „добрите“ од „лошите“ средства и да формира банка за премостување. Проблемот е што ова е многу краток временски период за да се спроведе ваква активност. Исто така, различни делови на оваа банка спаѓаат под различни јурисдикции, а таа е и глобално активна што ја усложнува дополнително ситуацијата. Исто така и начинот на кој е предвидено да се спроведе финансирањето е проблематичен. За банка со големина како оваа потребни се околу 600 кредитори со синдициран заем од преку 400 милијарди долари (доколку се земе колку му требаа на Lehman Brothers кој беше 3 пати помал). Ова ќе предизвика паника на пазарот, а и овој износ на средства е неможно да се собере за време на криза. Оттука авторот останува на заклучокот дека во ваков момент само државата е таа која може да го обезбеди потребниот износ на средства. Во предвидената постапка за ликвидација постојат и определени тешкотии од правен аспект. Основен постулат на судскиот систем на САД (Scott, 2011) е дека лицето не смее да биде лишено од живот, слобода или посед без да поднесе жалба во судскиот систем. За оваа постапка во Законот се предвидени 24 часа. Проблемот е што судот својата одлука за тоа дали треба или не да се започне постапка на ликвидација ја носи врз основа на вредноста на средствата на институцијата. Практично ова значи дека од кога ФЕД ќе утврди дека вредноста на средствата е помала од обврските поднесува доказ до судот. Тие се испраќаат до институцијата која може да ги обжали и да даде свои калкулации. Се разбира оваа огромна документација со процена на вредност на илјадници средства треба да биде разгледана од судијата кој треба да донесе одлука. Целата оваа постапка е невозможно да се спроведе во 24 часа. Овој дел од Законот во септември 2012 година е даден на испитување на неговата уставност од страна на три банки.

### 9.3. Реформа на одговорностите на супервизорските органи

Неефикасноста на постојната супервизорска рамка по зачетокот на финансиската криза беше под силна критика на даночните обврзници во САД. Коментарите оеа во насока дека супервизорските органи не ја извршиле својата основна функција на надзор над финансиските институции и заштита на финансискиот систем од системски кризи. Најсуштинската измена се состои во укинување на еден регулаторен орган, но истовремено и воведување на нови агенции задолжени за надзор над финансиските институции.

Со реформата во делот на супервизорските органи е укината Агенцијата за надзор над штедните банки (Office of Thrift Supervision). Во САД постојат преку 1100 вакви банки кои ќе потпаднаат под супервизија на други институции. Така надзорот над федералните штедни банки ќе потпадне под Агенцијата за контрола на валути (Office of the Comptroller of the Currency), Фондот за осигурување на депозити ќе биде задолжен за државните штедни банки, додека регулативата за овие институции останува во рацете на Одборот на гувернери. Друга новост е воведувањето на нов регулатор за заштита на правата на потрошувачите што ќе биде елаборирано во поглавјето што следува. Истовремено се воведени поригорозни правила за големите институции за кои е задолжен Одборот на гувернери.

Новата законска рамка предвидува посилна контрола над активностите на небанкарските финансиски институции кои се дел од некоја банкарска група. За нив е предвидено Одборот на гувернери да врши надзор како над банкарската група. Стандардите по кои работат овие институции при давање услуги кои се банкарски мора да се исти како во самата група. Со новиот закон е отстранета претходната пречка Одборот на гувернери да врши надзор и да издава регулатива за овие институции. За небанкарските финансиски институции и за банкарските холдинзи е предвидено исто ниво на капитал и левериџ како депозитните банки. Ова значи исклучување на определени хибридни капитални инструменти од пресметката за нивната стапка на адекватност на капитал.

Со новиот закон е подигнат прагот до кој депозитите се осигурани во Фондот за осигурување на депозити на 250.000 долари. Оваа одредба важи ретроактивно до 2008

година и има за цел подигнување на довербата за штедење на населението. Од почетокот на 2013 година за депозитите на трансакциските сметки, односно некаматонските депозити е предвидено целосно покритие од фондот. Поголемиот износ на осигурени депозити ќе биде покриен преку поголема премија за осигурување на депозити од 1,15% на 1,35%. Оваа регулатива важи само за институциите со актива поголема од 10 милијарди со што товарот се насочува кон нив. Исто така се отстранети одредбите од претходната регулатива кои предвидуваа пораст на средствата на Фондот до определен износ бидејќи се оценети како проциклични.

Клучниот проблем со концентрацијата, кој има најголем ефект врз стабилноста на финансискиот систем, е ограничен преку лимит. Забранети се секакви спојувања на финансиски компании доколку новата компанија има преку 10% од вкупните обврски на сите финансиски компании.

Измени во регулативата се јавуваат и за приватните фондови и инвестициското банкарство и осигурителните компании. Во согласност со новата регулатива зајакнати се стандардите за сметководство на инвестиционите советници и голем дел од нив ќе мора да бидат лиценцирани од Комисијата за хартии од вредност. Претходната регулатива не предвидуваше лиценци за инвестиционите советници со под 15 клиенти. Исто така предвидено е и ограничување во износ и секој инвестиционен советник кој управува со капитал поголем од 150 милиони долари мора да биде лиценциран. Зајакнатите сметководствени правила предвидуваат инвестиционите советници да водат евиденција за:

- износот на активата со која управуваат,
- изложеност на ризик од договорната страна,
- средства во портфолио за тргување и расположливи за продажба,
- користени методи за вреднување,
- видови средства со кои се тргува како, и
- сите видови информации кои ќе оцени регулаторот дека се важни за заштита на потрошувачите.

Финансиската криза покажа дека ризиците по стабилноста на финансискиот систем освен од банкарскиот систем може да дојдат и од осигурителните компании и дека е силна



врската и зависноста во нивото работење. Оттука, зголемено е значењето на осигурителните компании и секоја компанија, која Советот за надзор над финансиската стабилност ја смета за системски значајна, ќе биде регулирана од ФЕД. Ова значи дека ваквите институции ќе мораат да следат построги регулаторни правила. За разлика од претходната регулатива која предвидувала предмет на супервизија да бидат само трансакциите на осигурителната куќа, доколку таа има поврзани компании, сите ќе потпаднаат под построг режим. За другите осигурителни компании е формирано ново супервизорско тело – Агенција за федерално осигурување. Ова тело ќе има овластувања за надзор над сите осигурителни компании освен оние што се занимаваат со здравствено осигурување. Основни одговорности на агенцијата се:

- идентификување на недостатоците во регулативата кои може да предизвикаат системски ризик,
- давање препораки определена осигурителна компанија да добие третман на системски значајна институција,
- асистирање во спроведување на програмата за спречување на тероризам,
- координирање на федералната политика во однос на интернационалниот пазар на осигурување,
- анализа дали домашната регулатива е построга од меѓународната,
- спроведување консултации со одделните државни супервизори на осигурителните компании,
- советување на секретарот на трезорот.

Од новото регулаторно тело се очекува аналитички пристап на пазарот на осигурувањето, прибирање на потребните информации и издавање извештаи. Во вршењето на својата функција неопходна ќе биде соработката со другите супервизорски органи доколку се работи за компанија за осигурување која е дел од поголем финансиски холдинг. Сепак, новото тело кое е на национално ниво ќе има за цел изедначување на регулативата во различните држави и забележување на кумулирање на системските ризици. Државните супервизорски органи се тие кои се оставени на микро ниво да вршат надзор над осигурителните компании.

Како системски значајна институција, освен банка или небанкарска финансиска институција, во согласност со Dodd-Frank може да се сметаат и системите за

порамнување. Постапката е иста како и за другите институции и со одлука на Советот за надзор на финансиската стабилност системот за порамнување може да потпадне под построг надзор. Како фактори кои се земаат предвид се: вкупниот износ и број на трансакции кои се порамнуваат, изложеноста кон пазарните субјекти, поврзаноста со другите системи за порамнување и како престанокот со работа ќе има влијание врз финансиските институции и финансискиот систем. За овие институции ФЕД е задолжен да пропише построги стандарди. Овие стандарди ќе се однесуваат на:

- минимум потребни политики и процедури за управување со ризиците,
- потребниот колатерал и минимален износ кој треба да се депонира за да се штити определена позиција,
- начинот и времето на порамнување на трансакциите,
- потребен капитал и извори на финансирање.

Индириктно работата на системите за порамнување ќе биде заштитена и од другите супервизорски органи. Тие се обврзани да пропишат стандарди за порамнување кон кои мора да се придржуваат институциите над кои се врши надзор. Одборот на гувернери пак ќе врши проверка дали ваквите стандарди се пропишани.

Измените во делот на органите на надзор не поминаа без критички осврт од субјектите кои ги тангираат. Посебно се гласни критиките од инвестиционите советници кои ќе бидат регулирани сега од Комисијата за хартии од вредност. На овој начин ќе се зголемат нивните трошоци за работа. Зголемувањето на нивните трошоци за работа значи и зголемување на трошоците за трансакциите кои ги спроведуваат и со тоа намалена ликвидност на пазарот. Исто така голем дел од затворените инвестициски фондови во кој инвестираат само членови на определена фамилија ќе потпаднат под надзор на Комисијата на хартии од вредност со што не се гарантира нивната приватност. Со измените во регулативата за осигурителните компании за големите се бара повисок износ на капитал. Овој трошок во крајна инстанција ќе се пренесе на крајните потрошувачи. Исто така останува проблемот на конкурентност на големите американски осигурителни компании на интернационалниот пазар со компании од другите земји каде е регулативата помалку строга.

#### 9.4. Зајакнување на заштита на потрошувачите и унапредување на корпоративното работење

Од денешна временска дистанција неколку години по финансиската криза е јасно дека е потребно затегнување на стандардите кои ја тангираат заштитата на потрошувачите. Како одговор на забележаните слабости, новата регулатива формира ново тело— Биро за заштита на финансиски потрошувачи кое е надлежно да го следи спроведувањето на овој дел од Законот. Ова тело ќе биде управувано од директор номиниран од претседателот, а одобрен од Сенатот кој има петгодишен мандат. Како таргет група над која ќе врши надзор се сите депозитни институции со големина над 10 милијарди долари чии депозити се осигурани во Фондот за осигурување на депозити и сите недепозитни институции кои учествуваат во процесот на одобрување или управување со хипотекарни кредити.

Ова тело е од посебно значење бидејќи има за цел да ги следи стандардите под кои се одобруваат потрошувачките кредити со што ќе се отстрани главната слабост во процесот на секјуритизација. За секоја изложеност е предвидено да се собираат податоци за кредитниот скор, вредноста на обезбедувањето, каналот по кој е одобрен, каматната стапка како и староста на кредитокорисникот. Предвидено е зајакнување на критериумите за одобрување и зголемување на улогата на коефициентот за задолженост во однос на приходи. Исто така, Бирото може да ги спречи нефер определувањата на цената за производите и вградување на премијата за ризик.

Воведувањето „сообраќаец“ во односите меѓу банките кои одобруваат потрошувачки производи и корисниците на вакви производи ќе има долгорочни ефекти врз работењето на финансиските институции преку зголемени трошоци за имплементирање на одредбите од Законот. Направена е значајна измена во регулаторната рамка, од рамка која базира само на известување кон рамка која дефинира строги правила за ваквите производи. Преку забранувањето на провизиите за предвремена отплата, задолжителни провизии при одобрување и слични трошоци Законот ќе ги направи потрошувачките кредити поскапи. Ова истовремено ќе значи дека тие ќе мора да сносат дел од намалените трошоци, односно нема да бидат во можност целосно да ги пренесат на потрошувачите. Статистичката база пак, која е предвидена со новите извештаи, ќе

овозвозможи реално согледување на ризиците и на загубите од потрошувачките кредити што ќе има свое влијание врз мерките кои ќе им се наложуваат на институциите.

Другиот дел на Законот кој има примарна цел заштита на потрошувачите ги опфаќа платежните картички. Најзначајната одредба се однесува на трошокот за процесирање на трансакција од платежна картичка. Оваа провизија треба да е сообразна и да одговара со реалниот трошок кој е направен од страна на банката за таа трансакција. На Одборот на гувернери е оставена можноста доколку се убедени дека предвидените провизии се високи и нудат можност за висок некаматен приход за банката да ги ограничи на определен износ. При вршењето на платежни трансакции банките пак се приморани да користат повеќе од една клириншка куќа со што ќе се овозможи избегнување на монопол во определувањето на цената на производите. Доколку пак некој трговец нуди попуст за купување со определена картичка, тој трошок во никој случај не смее да падне на клиентот или на банката.

Новата законска рамка прави обид да го подобри и системот на корпоративно управување чија основна улога за управување и за следење на ризиците кои се преземени се покажа дека затаила. Основна цел е да се премине од систем на корпоративно управување во кој моќта е централизирана и лоцирана кај извршните директори кон систем со поголема инволвираност на акционерите. Посебно внимание е насочено кон компензацијата на телата на управување. Законот бара јавно обелоденување на височината на основната плата и сите дополнителни додатоци за сите компании кои котираат на берзата. Потребно е банките да објавуваат информации за поврзаноста на финансиските перформанси на банката со системот за наградување. Со ваквите правила за известување регулаторот очекува да ги обесхрабри банките кои ги наградуваат своите директори независно од остварените финансиски перформанси. Регулацијата е посебно прецизна доколку се работи за главниот извршен директор за кој е потребно јавно да се обелоденат информации за (Dodd–Frank Wall Street Reform, 2010):

- годишната плата и сите други бонуси,
- просечната годишна плата на вработените во институцијата, и
- коефициентот на платата на главниот извршен директор во однос на просечната плата.

За височината на компензацијата ќе се одлучува на највисоко ниво, односно на собранието на акционери. Притоа, секој акционер ќе има два вида глас, еден за височината на компензацијата и вториот кога повторно ќе се разгледува дали компензацијата е адекватна. Правилата за компензација се ригидни и доколку дојде до значајна организациска промена, односно мерџер или аквизиција со некоја друга компанија. Во тој случај мора да се објави компензацијата која ќе ја добијат извршните директори или поврзани компании со нив. И во овој случај компензацијата на извршните директори треба да е одобрена од акционерите. За определување на височината на компензацијата е предвидено формирање на посебни комитети за наградување кои треба да се независни од лицата на кои им ја определуваат компензацијата. Во менаџерските договори мора да се вметнати клаузули за ништовност на компензацијата доколку таа е резултат на погрешни податоци и погрешен приказ на финансиската состојба на институцијата. Супервизорските органи добиваат право за поништување на менаџерски договори, и тоа не само на извршните директори туку и на секој вработен кој презема ризик во институцијата, доколку компензацијата е директно поврзана со преземање ризици без да се има предвид можноста за нивна материјализација.

Иако отстранува дел од слабостите новата регулатива на корпоративното управување во банките, сепак не нуди решение за клучните проблеми кои беа катализатор за финансиската криза. Како главни слабости во системот на корпоративно управување се посочени (Laura & Berd Aleksandar, 2010):

- недоволен и неадекватен надзор и контрола на надзорниот одбор врз работењето на извршните директори,
- членови на надзорниот одбор со неадекватно искуство и нивна недоволна инволвираност во носењето одлуки,
- мало влијание врз процесот на преземање ризици од страна на одговорниот директор за ризици,
- недостиг на информации за ризиците кои се преземени и нивниот ефект врз идното работење на институцијата, и
- систем на компензација кој креира морален хазард.

Од сите горенаведени слабости во системот на корпоративно управување унапредување е направено единствено на системот за наградување на телата за

одлучување во банката. Останува проблемот со неадекватниот надзор од страна на надзорните одбори кои треба да бидат коректив во работењето на извршните директори. Со тоа клучниот проблем во системот на корпоративно управување сè уште не е решен.

## 9.5. Реформа на пазарите на капитал

Како три клучни сегменти на кои и треба посилна регулација и се опфатени со новото законско решение кое се смета за најголема реформа по Големата депресија се деривативите, секјуритизацијата и дејствувањето на агенциите за определување на кредитен рејтинг.

Пазарот за тргување на деривативи преку шалтер на деривативи се покажа како значаен носител на резидуален ризик. Со цел да се избегне овој ризик, новата регулатива е направена во духот да се зголеми бројот на производите кои ќе се порамнуваат преку централен клиринг, да се зголеми капитализираноста на големите играчи на пазарот и да се зајакне системот на обелоденување на информации за вреднувањето на своповите. За големите „играчи“ на пазарот на деривативи е задолжителна нивна регистрација во Комисијата за хартии од вредност и за нив е предвидена построга регулатива во однос на нивната капитализираност и минималниот износ кој треба да го вложат при заземање на позиции. Како големи учесници на пазарот се сметаат сите кои поседуваат голем дел од определен своп (што ќе определи Комисијата за хартии од вредност), изложена е на значителен ризик од друга договорна страна што може да ја загрози стабилноста на финансискиот систем или пак институции кои имаат висок финансиски левериџ, тргуваат обемно до свопови, а за нив не се однесува поголемиот износ на капитал. За финансиските институции кои тргуваат со свопови е воведена посебна одредба која забранува секаква федерална помош во случај на проблеми во неговото работење. Ова подразбира забрана за секаква помош, вклучувајќи го дисконтниот прозорец на ФЕД или каква и да била гаранција од Фондот за осигурување на депозити. Ова значи дека сите банки кои се вклучени во големи трансакции со свопови нив ќе ги сведат само на дозволени свопови (валутни свопови и свопови на каматна стапка) за да не се лишат од поддршката во случај на проблеми во работењето.

Втората голема новина, а која повторно се однесува на тргувањето со свопови, поттикната од големата маса свопови кои при зачетокот на финансиската криза останаа непорамнети, е воведувањето на централен клиринг. Ова значи дека сите трансакции со свопови мора да бидат порамнети преку регистриран субјект за клиринг. Наведени се определени можности за исклучоци, но дадена е и голема слобода во дејствувањето на Комисијата за хартии од вредност која има дискрециска моќ да ги обврзе субјектите на централно порамнување на определени свопови. Притоа целото законско решение е направено со цел да се поттикне користење на свопови со централен клиринг. Доколку некоја компанија сака да влезе во трансакција со свопови која не е порамнувана во централен клиринг потребна е одлука од Надзорниот одбор за нејзино извршување. Вториот сегмент во тргувањето со свопови кој е зајакнат е процесот на обелоденување. Сите свопови мора да бидат заведени во регистарот на свопови кој се води во Комисијата за хартии од вредност. Можноста за избор на клириншката куќа е оставена на договорните страни во трансакцијата.

Најзначајна улога во определувањето на третманот кој ќе им се даде на своповите има Комисијата за тргување со фјучерски. (Commodity Futures Trading Commission) На оваа институција е оставено дискреторно овластување да одлучи за видот на своповите кои ќе се порамнуваат централно, како и за своповите за кои ќе важат построги правила за известување. Како фактори кои мора да бидат земени предвид се височината на изложеноста кон нив и ефектот за митигирање на системскиот ризик. За тргувањето со своповите за кои Комисијата за тргување ќе одреди дека мора да има централно порамнување, клириншкиот субјект мора да има електронска платформа на која ќе се евидентираат сите трансакции. Платформата подразбира истовремено среќавање на понудата и побарувачката на повеќе пазарни учесници. Вториот субјект кој е потребен за порамнување, клириншките куќи, исто така подлежат на построга регулатива. Воведено е правилото за недискриминација што ќе овозможи еднаков третман на сите учесници. Тргувањето на сите платформи треба да биде поврзано и да овозможи извршување на трансакција од една на друга платформа.

Вториот сегмент кој беше клучен за настанувањето на финансиската криза а подлежеше на големи регулаторни промени е процесот на секјуритизација. Основниот проблем кој се идентификуваше со настанувањето на финансиската криза е одвоеноста на

субјектот кој ги пласира кредитите, кои служат за создавање на хартиите од вредност, со носителот на нивниот кредитен ризик. Така, пред финансиската криза, банката која ги пласира хипотекарните кредити, кои се основа за издавање хартиите од вредност, воопшто нема мотив да ги почитува прудентните стандарди при нивниот пласман бидејќи нејзиниот интерес е да има што поголемо портфолио што ќе го продаде. Новото законско решение се стреми да го реши овој морален хазард кој постои во процесот на секјуритизација. Пропишан е минимален процент од 5% кој издавачот на хартиите од вредност мора да го задржи за себе со цел и тој да преземе дел од кредитниот ризик. Исклучоците од ова правило кои се дозволени се строго контролирани и се работи само за случаи кога хартиите од вредност се базираат на докажано квалитетни кредити. Важно е да се напомене дека правилото за 5% задржување на хартиите од вредност сè уште не е стапено во сила, туку ќе се прецизира во спроведени анализи од Комисијата за хартии од вредност. Времето за кое издавачот на хартиите од вредност е должен да ги поседува ќе биде пропишано од Комисијата за хартии од вредност. Банката не смее на никој начин да користи инструменти за заштита од овој ризик. Основната цел на оваа одредба е и издавачот на хартии од вредност да поднесе дел од кредитниот ризик доколку кредитите кои стојат позади хартиите од вредност се давани со ниски стандарди. Во новото законско решение постои одредба која ја задолжува Комисијата за хартии од вредност да пропише стандарди со кои ќе се определи кои хартии од вредност се ослободени од ова правило. Она што е важно да се напомене е дека 5% мора да се сочинети пропорционално од сите пулови. Ова значи дека банката која е издавач на хартиите од вредност не може да задржи 5% само од најквалитетната транша со што преземениот кредитен ризик ќе биде многу мал.

Како и во другите пазарни сегменти, Законот промовира поголема пазарна дисциплина преку поголеми обврски за обелоденување. Основниот проблем на губење на врската меѓу кредитите и хартиите од вредност кои почиваат на нив е решен преку задолжително објавување на податоци за квалитетот на портфолиото. Ова ќе овозможи инвеститорите да направат и своја процена на хартиите од вредност во кои вложуваат. Издавачите на хартиите од вредност ќе бидат приморани да објавуваат податоци и за субјектот кој ги пласирал кредитите, износот на хартии од вредност кој ќе го задржи во себе и провизијата која ќе ја заработи. Информациите кои се задолжителни да се објават зависат од видот на кредити кои се основа за издавање на хартии од вредност, како и



сложеноста на хартиите од вредност кои се производ на секјуритизацијата. Така за секјуритизација на кредитни картички се предвидени дури 14 илјади прашања како што се скорот на клиентите, државата каде се издадени, стапката на нефункционални и сл. Информациите за карактеристиките на кредитите врз основа на кои се издадени хартиите од вредност мора да бидат обновувани на редовна основа за да се овозможи адекватна нивна евалуација од страна на пазарните субјекти. Засилено обелоденување за хартиите од вредност и кредитите кои се во нивната позадина, како и начинот на кој е определен нивниот рејтинг и со што се разликуваат од другите хартии од вредност се должни да вршат и агенциите за кредитен рејтинг. Регулативата која ги тангира агенциите за кредитен рејтинг, а се однесува на процесот на секјуритизација сè уште не е целосна. Комисијата за хартии од вредност е должна да спроведе студија за начинот на определување на кредитниот рејтинг кај производитите на секјуритизација. По излегувањето на оваа студија и нејзино преставување пред Сенатот се очекува да се воспостават критериуми за иницијален кредитен рејтинг со што ќе се намали моралниот хазард кој постои при изборот на агенција за кредитен рејтинг. Имено, за рејтингот на хартиите од вредност плаќаат неговите издавачи. Ова значи дека постои поттик кај агенциите за определување на подобар рејтинг со цел да го добијат договорот. Со новата регулатива се очекува ваквиот поттик да биде отстранет. Законот настојува да обезбеди инволвирање и на трета страна која ќе дава независна евалуација на квалитетот на портфолиото кое ќе биде трансформирано во хартии од вредност. Доколку агенцијата за кредитен рејтинг нема спроведено ваква независна оценка инвеститорите може да ја тужат агенцијата за кредитен рејтинг за неточно определениот рејтинг.

Третата голема реформа која ќе се одрази на работењето на пазарите на капитал се измените во регулативата за агенциите за кредитен рејтинг. Настанатите измени се направени со основна цел да се реши проблемот или да се намали конфликтот на интерес кој постои во нивната работа. Така во согласност со новите прописи агенциите за кредитен рејтинг се обврзани (Dodd–Frank Wall Street Reform, 2010):

- да воспостават интерни контроли кои ќе обезбедат спроведување на нејзините политики и процедури,
- да доставува годишни извештаи за усогласеноста со прописите на Комисијата за хартии од вредност,

- да воспостават независен одбор на директори,
- да се обезбеди независност на рејтинзите од продажните активности на компанијата,
- да воведат квалификациони стандарди на аналитичарите,
- да воспостават процедури за потенцијални конфликти на интереси со поранешните вработени.

Како тело кое е задолжено за надзор над нивното работење е новокреирана организациска единица во рамки на Комисијата за хартии од вредност. Освен засилениот надзор од страна на супервизорските органи предвидена е и саморегулација преку засилени правила за обелоденување. Сите агенции за кредитен рејтинг се обврзани во стандарден образец да објавуваат податоци за процедурите и методологиите за утврдување на кредитен рејтинг. Доколку се работи за хартии од вредност добиени со секјуритизација агенцијата мора да објави и извештај од трета независна страна доколку ваква анализа е спроведена. Посебно важен за транспарентноста е извештајот во кој агенциите се обврзани да ја анализираат точноста на претходно определените рејтинзи. Оваа одредба треба да ја поттикне конкуренцијата меѓу агенциите за кредитен рејтинг за определување на што поточна оцена на рејтингот. Исто така, агенциите се обврзани да објават и какво било податоци објавени од независни извори. Она што значително ја менува позицијата на агенциите за кредитен рејтинг е можноста да се бара нивна одговорност доколку се покаже дека определен рејтинг погрешно бил определен. На тој начин значително е зголемена одговорноста лоцирана кај агенциите за кредитен рејтинг доколку со интенција погрешно прикажале квалитет на хартијата од вредност. Останува проблемот со потешкотијата да се утврди дали агенцијата за кредитен рејтинг имала намера во затскривање на реалниот кредитен рејтинг. Оставен е простор и за поведување на приватна постапка од граѓани доколку има сомнеж околу начинот на кој е определен кредитниот рејтинг. Ова преставува измена на законот донесен во 1995 година со кој ваквата постапка беше забранета. Се разбира за ваква постапка да биде поведена на клиентот му се потребни докази дека агенцијата не земала предвид материјални факти при определувањето на рејтингот. За материјалноста на информациите кои не се земени останува да одлучи судот. Другиот проблем со рејтинзите е што целата регулатива се базира на нив иако се издадени од приватни компании кои работат за профит. Со новата регулатива е предвидено банките, осигурителните компании и инвестициските фондови да

спроведуваат и сопствена анализа при носење одлука за изложеност. Сите регулаторни тела се задолжени да направат соодветни измени во регулативата што ќе овозможат освен кредитните рејтинзи финансиските институции да користат и алтернативни методи за оцена на кредитниот рејтинг.

Критиките кои се дадени на реформите на пазарите на капитал одат во насока дека финансиските институции од САД ќе изгубат дел од својата конкурентност во однос на глобалните конкуренти. Ваквиот коментар (ERS, 2011) посебно се однесува на реформите на тргувањето со деривативи и поголемите барања за капитализираност и стандарди за управување со ризици. David Hirschmann нагласува дека за функционирање на пазарите на капитал мора да постои преземање ризик и тој не може да биде ограничен. Единствено регулаторната реформа треба да оди во насока да се зголемат транспарентноста и информираноста на пазарот со што ќе се зголеми моќта на одлучување на инвеститорите, а не да се елиминира ризикот. Начинот на кој е донесено законското решение ќе ги зголеми трошоците за инвеститорите и ќе го намали нивниот поврат што ќе резултира со намалена ликвидност на пазарот. Она на што големите банки укажуваат е дека со допуштањето на мали и недоволно капитализирани компании да тргуваат на пазарот на деривати постои друг ризик. При најмал потрес некоја од тие компании нема да може да ги изврши своите обврски со што ќе се материјализира ризикот од друга договорна страна. Ова решение на регулаторот своите аргументи ги наоѓа во потребата да се намали концентрацијата на пазарот на деривативи и олигополската структура која е воспоставена. Пазарот на деривативи денеска е доминиран од неколку компании како JPMorgan, Goldman Sachs и Deutsche Bank. Доколку се случат финансиски проблеми во некоја од овие институции тие веднаш претставуваат закана за целиот финансиски систем. Според Николас Дунбар (Nicholas Dunbar, 2011) доколку се ограничи пристапот до пазарот на деривативи само на големите компании не се решава проблемот за кој се воведени клириншките куќи да го решат. Значи и двете опции носат свој ризик и доколку се дозволи на помали компании влез на овој пазар и обратно. Другиот проблем произлегува од самите клириншки куќи. Доколку постои само една клириншка куќа се претпоставува дека таа е доволна капитализирана и може да опстане при проблеми во некој дел од пазарот на деривативи. Но, доколку има само една клириншка куќа, а има проблеми на целиот пазар на деривативи, таа куќа ќе биде невозможно да се спаси. Реалноста во денешнината е сосема различна. Постојат многу клириншки куќи за секој вид деривативи.

Ова води кон други ризици. Клириншките куќи создаваат илузија дека имаат доволно капитал за нивна заштита кај нив или пак може да се обезбеди од членовите. Но, при финансиски потреси во определен дел од пазарот оваа капитална поддршка се топи и ниту клириншката куќа ниту нејзините членки не може да овозможат финансирање на натамошната работа (Frank Partnoy, 2009). Анализите кои се правени покажуваат дека новиот закон ќе преставува значителен трошок за економијата. ОЦЦ има направено симулација само за дополнителниот колатерал кој се наметнува при тргувањето со деривативи и пресметката покажува дека се потребни повеќе од 3 трилиони долари, пари кои не може да бидат искористени за кредитирање и за креирање на работни места.

Критиките на реформите направени во делот на секјуритизацијата одат во насока дека реформата не го решава клучниот проблем на секјуритизацијата (Zuckerman, 2010). Реформата предвидува дека во спроведувањето на секјуритизацијата ќе учествуваат три страни: банка која ќе ги пласира кредитите, агент кој ќе ја врши продажбата на хартиите од вредност и купувачи на хартиите од вредност. Она што го занемарува законот е дека банките во најголемиот број од случаите се јавуваат како продавач и како инвеститор во хартиите од вредност. До 2007 година 80% од сите хартии од вредност се поседувани од банки. Посебно банките ги поседуваат траншите кои носеа низок ризик, а не беа атрактивни за другите инвеститори. За овие хартии од вредност банките се јавуваат и како креатор на изложеноста и како агент, а сепак ги превидоа ризиците во овие трансакции. Доказ за ова се големите загуби кои банките ги претрпеа како резултат на вртоглавото губење на вредноста на овие хартии од вредност. Според ММФ (ММФ, 2010) банките во САД имаат изгубено повеќе од 885 милијарди долари. Пропустите во вреднувањето на хартиите од вредност, доколку ги има повторно, иако ќе задржуваат 5% банките, не значи дека ќе се одвратат од инвестирање во овие хартии од вредност. Посебно што академската заедница има најдено документирани докази (Кејс) дека хартиите од вредност позади кои стојат кредити издадени од истата институција се покажале како поризични од оние кои се издадени од други издавачи. Ваквиот емпириски доказ е спротивен на основната логика на законот дека со задржување на 5% од траншите банките ќе бидат мотивирани да ги зајакнат стандардите за одобрување. Втората битна промена во однос на зајакнувањето на транспарентноста и стандардите за обелоденување, исто така, е дискутабилна. И во досегашното работење големите инвеститори имаат можност да побараат податоци за квалитетот на портфолиото на кое се базираат хартиите од вредност. Сепак, иако

инвеститорите ќе ги добијат ваквите податоци она што е проблематично е начинот на верификација на моделите и претпоставките за нефункционалност. Поради тоа инвеститорите се базираа на експертизата на агенциите за кредитен рејтинг.

Надзорот кој ќе се врши над агенциите за кредитен рејтинг е сличен на супервизијата над другите финансиски институции. Сепак, оставен е голем простор за дискреционо практикување на законските одредби со што се дава голема моќ на новата агенција за надзор над агенциите за кредитен рејтинг. Критиките на реформата одат во насока дека воспоставувањето на дополнителни бирократски бариери може само да го зајакне олигополот кој постои во оваа индустрија. Алтман (2010) потенцира дека преголемиот надзор ќе создаде пречки за влез во индустријата и ќе ја намали конкуренцијата. Барањата на новата регулаторна рамка се опсежни и дури и на водечките агенции за кредитен рејтинг ќе им биде потребен нов кадар кој поминал обука на таа тема. Позитивните измени на Законот се гледаат во обидот да се намали зависноста од рејтинзите преку стимулирање на алтернативни методи на вреднување. Позитивно се оценува и можноста за граѓански тужби против агенциите за кредитен рејтинг. Хунт објаснува дека ваквата можност посебно е значајна за продуктите со кои тргува пошироката јавност со цел да се намали репутациониот ризик на кој се изложени финансиските пазари. Сепак, останува можноста за одбрана од страна на агенциите дека нивните рејтинзи се само мислења и треба да се гледаат од призма на првиот амандман, односно правото на говор и сопствено мислење.

## **9.6. Дали регулаторните реформи ќе ја зајакнат стабилноста на финансискиот систем во САД**

Во овој дел од дисертацијата ќе бидат обработени клучните предности и слабости на големата финансиска реформа во САД. Клучното прашање преку кое ќе се анализира е дали таа ќе придонесе за зголемена финансиска стабилност во САД и по која цена. Едно од прашањата на кои мора да се одговори е и дали оваа голема регулаторна реформа значи дека никогаш во иднина парите на даночните обврзници нема да бидат искористени за спас на финансиските институции.

Оцената на некое законско решение никогаш не е црно или бело, определени претходно лоцирани слабости се отстранети, одделни ризици сè уште постојат. Поддржувачите на новата регулатива како главни предности на новото законско решение кои ќе ја зајакнат стабилноста на пазарите ги посочуваат (Centar for American progress, 2012):

- формирано е тело кое ќе се грижи за заштита на потрошувачите,
- сите големи финансиски институции ќе подлежат на истите правила на работа и регулатива,
- предвидени се одредби со кои ќе се зголеми степенот на капитализираност на институциите,
- предвидена е постапка за разрешување на проблематична финансиска институција,
- намалена е можноста за прекумерни наградувања,
- предвидува повеќето деривативи да се тргуваат преку регулирани клириншки куќи,
- воведено е ново тело кое е задолжено за следење на системскиот ризик.

Како и по секоја војна, така и по секоја криза, основно што треба да се постигне е да се отстранат забележаните слабости. Како главни слабости на кои се посветува внимание се големите институции во кои е концентриран системскиот ризик и прекумерните компензации на извршните директори кои имаат поттик за преземање на неоправдани ризици. Исто така предвидена е рамка за разрешување на проблематичните институции без користење средства од даночните обврзници. Дел од академската заедница искажува сомнеж дека законските реформи се донесени под притисок на јавноста и нема да бидат делотворни во практика. Како критични претпоставки кои треба да се надминат се:

- голем дел од кризата во 2008 година е резултат на прекумерната компензација на извршните директори што ги стимулирало за остварување на краткорочни профити преку пораст на левериџот;
- големите финансиски институции прибираа капитал со пониска цена поради перцепцијата на пазарот дека тие мора да бидат спасени. Ова пак ги стимулираше за пораст на нивниот левериџ.

Ниту една од овие претпоставки не е погрешна, но коренот на проблемот може да се бара и на друго место. Прекумерните компензации на менаџерите ги стимулираат за преземање на поголем ризик, но првичниот мотив произлегува од акционерите и нивната желба за поголем профит. Поради ова тие ги имаат мотивирано менаџерите за да го намалат нивниот отпор (Coffee, Jr., 2011). Бидејќи акционерите се диверзифицирани тие имаат поголема толеранција за ризик од недиверзифицираните менаџери. Поради тоа за целосно отстранување на овој морален hazard треба да се влијае и на другите делови од системот за корпоративно управување. Останува фактот дека најлесен начин за зголемување на профитабилноста е да се зголеми левериџот. Бидејќи многу институционални акционери мора да се натпреваруваат со фондовите за инвеститорите, банките мора да применуваат стратегии на максимизација на вредноста поголема од другите акционери на други банки. Оттука произлегува крајниот заклучок дека левериџот кој е прифатлив за финансиските институции не е оптимален за општеството и решението треба да се бара во екстерналите, а не во системот за корпоративно управување. Второ, проблемот на системски значајните институции правилно е забележан во претпоставката на новата законска регулатива дека никогаш нема да има пропаѓање на ваква институција. Не може да се очекува дека сите идни пропаѓања на системски значајни банки може да се спречи со засилен надзор. Исто така новото законско решение со кој разрешувањето на системски значајна институција ќе се врши со приватни средства повторно креира поттик за преземање на голем левериџ бидејќи пазарот ги перципира како институции кои ќе бидат спасени. Ова повторно води кон трка до дното за краткорочна профитабилност и поголем левериџ. Исто така малку е веројатно дека финансиските пазари веруваат дека при идни потреси на големи институции Владата ќе остане настрана. Доколку не се најде решение во рамките на приватниот сектор повторно ќе биде потреба поддршка од Владата. Алтернативен предлог кој е поприфатлив и може да влијае на намалување на поттикот за преземање ризици е воведување на данок на системски значајните финансиски институции. Ова истовремено ќе го намали апетитот за ризик и истовремено ќе се финансира систем на осигурување. Заклучокот кој може да се донесе е дека Dodd-Frank не може да спречи пропаѓање на системски значајна финансиска институција. Трите основни фактори кои се меѓусебно поврзани се: 1) инхерентните ризици во банкарското работење, 2) по пазарен крах следува построга регулатива која со тек на време се релаксира и 3) способноста предвремено да се предвиди каде се акумулираат ризици пред

да биде предоцна. Банкарството базира на рочна трансформација на изворите на средства. Поради ова се креира рочна неусогласеност на изворите на средства кои се со кратки рокови и пласманите кои се со подолги рокови. При економска експанзија банките остваруваат позитивна маргина од оваа рочна трансформација додека при рецесија се создава недоверба кај инвеститорите поради намалената доверба. Оваа појава е неизбежна и вградена во банкарското работење. Дополнително, ризиците се зголемуваат преку купување деривативи и хартии од вредност во активата на банките со што се зголемува поврзаност меѓу нив. Во однос на аргументот на регулаторите дека агенциите за надзор не ја извршила соодветно својата обврска, вината треба да се бара во олеснетите регулаторни стандарди. Периодот од 2000 година до настанокот на финансиската криза беше период на дерегулација. Како резултат на ваквите измени значително се зголеми левериџот на финансиските институции. Пораката која се пренесуваше од политичарите е дека САД ја губи својата глобална конкурентност поради престојатната регулатива. Поради ова беше отворен патот кон преземање на сè поголеми ризици под превезот на зачувување на конкурентноста. По почетокот на кризата драстично се сменија коментарите за начинот на кој треба да се реформира финансискиот систем. Оттука произлегува дека степенот на затегнатоста на регулативата зависи од временската дистанција од последната криза. Крајниот заклучок е дека финансиските кризи треба да се гледаат како дел од секој економски систем. Ниедна регулатива не може со 100% веројатност да спречи создавање криза.



### III Воспоставена мрежа за финансиска стабилност

---

#### 10. Механизми за заштита од финансиски кризи

Историјата покажа дека финансиските кризи се составен дел на пазарните економии и институциите мора да одговорат со креирање мрежи од институции за заштита од финансиски кризи (financial stability net). Дури и во почетоците на банкарството се увиде ризикот од навала на депонентите и ефектите што може да ги има врз поединечна банка или целиот банкарски систем. Првиот случај на банкрот на банка со посериозни последици се има случено во Фиренза во 1343 година во Bardi and Peruzzi банката откако кралот Едварт III од Англија не ги исплатил своите обврски (Cipolla, 1982). Нестабилноста во банкарскиот сектор на просторите на Италија се појавува и во XIV и во XV век во Венеција како резултат на променливото бизнис опкружување и честите промени во цените на стоките. По многубројните банкротите на овие простори за првпат се донесува регулатива во насока на заштита на стабилноста на финансискиот систем. Така, банкарите кои ќе прогласеле банкрот го губеле целиот свој личен имот, а им било забрането и вршење на секаква јавна функција. Најопфатна листа за сите банкарски кризи има направено Kindleberger која го опфаќа периодот 1622–1998 година. Доколку се додадат кризите и банкротите и по оваа година статистиката покажува дека 9 се имаат случено во XVI век, 22 во XVII век, 7 за време на златниот стандард, 8 помеѓу двете светски војни, 6 по повоениот период и 16 кризи во периодот 1974–2008 година. Анализата на оваа статистика покажува дека финансиските кризи се случуваат се почесто и имаат поголеми амплитуди, односно поголема економска штета. Исто така, вториот заклучок кој може да се извлече е дека финансиските кризи најчесто настануваат во земјите каде финансискиот систем е најразвиен (Reinhart & Rogoff, 2008). Англија, една од најразвиените капиталистички земји од XVIII век до сега има претрпено 17 кризи. САД како водечка сила во повоениот период има поминато низ 14 кризи броејќи од Првата светска војна со што на овие две земји отпаѓаат речиси половина од вкупниот број кризи.

Бидејќи емпириски е докажливо дека финансиските кризи се дел од економските циклуси, потребно е да пристапиме кон дефинирање на тоа што се подразбира под мрежа за финансиска стабилност. Кога се зборува за механизми за финансиска стабилност,

никогаш не се подразбира поединечна мерка или институција. Напротив тоа е систем од мерки за ограничување на преземање на прекумерни ризици и намалување на штетата која ќе ја претрпат депонентите, кредиторите и целиот економски систем. Ваквиот систем е посебно значаен имајќи ја предвид тесната поврзаност на субјектите во еден економски систем. Финансиските проблеми во една банка може да имаат домино ефект и да ги зафатат и здравите банки, а потоа и целиот финансиски систем со негативно влијание врз сите делови од финансиските пазари. Потоа оваа криза се пренесува врз реалната економија и предизвикува намалена потрошувачка, производство и вработеност кои создаваат пак самите еден магичен круг. Поради високите трошоци за општеството од ваква економска криза оправдани се напорите да се намали веројатноста за појава на ваков настан. Сите институции кои имаат за цел да спречат настанување на финансиска криза и системски дисторзии ја сочинуваат мрежата за финансиска заштита (Schooner&Taylor, 2010). Во економската теорија нема општоприфатена дефиниција на клучните елементи на мрежата за финансиска заштита. Потесната дефиниција ги вклучува осигурувањето на депозитите и кредитирањето во крајна инстанција. Пошироката дефиниција која во последно време има и повеќе приврзаници на овие елементи ја содржи и регулаторната супервизорска рамка како трет елемент (FSF, 2001). Овие елементи може да се наречат и линии на одбрана. Прва линија на одбрана е кредиторот во крајна инстанција која функција е разместена во централната банка со цел кредитирање на солвентен банкарски субјект кој има моментални ликвидносни проблеми. Втората линија на одбрана е системот за осигурување на депозити кој треба да ги обесштети малите депоненти во случај на банкрот. Третата линија на одбрана се супервизорската рамка (Kahn&Santos 2007) и владината интервенција (Schooner&Taylor, 2010). Некои автори како (Schich, 2008) четврт елемент го додаваат воспоставениот механизам за резолуција на финансиски институции.

Секој од овие елементи има и спротивно влијание. Овие системи се поставени за да ги намалат нарушувањата во функционирањето на финансискиот систем. Но, од друга страна тие треба да бидат дизајнирани на начин што ќе спречи создавање на нов морален hazard, во спротивно и самите ќе придонесат за нарушувања во системот. Ова е поради начинот на кој е дизајниран финансискиот систем кој подразбира преземање ризици и не може да биде ослободен од нарушувања. Токму спротивно, поттикнувањето и преземањето ризик е неопходно за иновација и за раст. Доколку се зголеми сигурноста на финансискиот систем ова резултира со зголемени трошоци кои ја намалуваат ефикасноста

на системот. Дури и зголемувањето на нивото на сигурност може да создаде поттик за поголемо преземање ризици и да го зголеми моралниот hazard кој постои (Графикон бр.31).

**Графикон бр. 31 - Поврзаност меѓу елементите на мрежата за финансиска заштита**



Извор: Kane, Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances, 2000.

Она што е тешко да се определи е нивото на ризик што ќе се толерира, имајќи ја предвид комплексноста на системот. Комплексноста е еден од факторите кои се покажале како клучни при определување на нивото на ризик. Основната хипотеза е дека еден финансиски систем може да биде стабилен најголемиот дел од времето, но мала нестабилност може лесно да го исфрли од рамнотежа. Ова се покажа и со финансиската криза која започна на хипотекарниот пазар кој е мал дел од финансискиот систем.

Edward J. Kane (Kane, 2000) прави одлична паралела на мрежата за финансиска заштита со заштитните мрежи во циркусите. Мрежата во циркусите има две намени, да спречи акробатите да паднат и да се повредат и втората цел е да го зајакнат уживањето кај публиката. Ваквата цел е овозможена преку изведување трикови кај кои опасноста од спектакуларен пад е многу реална. Менаџерот на циркусот е тој кој треба да види дали

трошоците за изградба и оза држување на мрежата ги надминуваат или се помали од нејзините бенефити. Мрежата за финансиска заштита на секоја земја има четири исти елементи со циркуската метафора. Прво, како и акробатите во циркус, така и банките можат да се впуштат во премногу ризични активности кои лесно може да резултираат со смрт/банкрот. Во овој случај депонентите и кредиторите играат двојна улога, како производители на инструменти за циркуски акробации и истовремено гледачи на претставата. Даночните обврзници, исто така, се појавуваат како сосопственици во циркусот. Мрежите за финансиска заштита имаа двојна улога, која се состои да се ограничат прекумерните ризици, но и да се стимулира преземање на ризици во обем кој позитивно ќе влијае на развојот на економијата. Втората сличност произлегува од улогата на регулаторите и менаџерите на циркусот чија улога е да се ограничи прекумерното преземање ризици и да се измерат користите и трошоците од воведувањето на мрежата. Секоја мрежа (Кане, 2000) треба да се анализира како мултидимензионална шема која е воспоставена да ги балансира трошоците и користите од:

- заштитата на банкарските клиенти од банкрот,
- лимитирање на агресивно преземање на ризиците,
- превенција и намалување на штетата од банкарски кризи,
- лоцирање и разрешување на несолвентни банки, и
- алоцирање на трошоците во општеството доколку е потребна санација на некоја банка.

Трето, мрежата за финансиска заштита може да се анализира како меѓусебен договор на регулаторите и стејхолдерите на финансиските институции. Притоа, регулаторите се тие кои мора да бидат одговорни за мерењето и за управувањето со општествените трошоци и со апетитите за ризик кои произлегуваат од карактеристиките на мрежата. Она што е важно да се разбере е дека во екстремни случаи која и да е мрежа може да се покаже како мала или да пукне. Ова значи дека регулаторите постојано мора да развиваат планови за вонредни услови и управување со кризи и соодветно да го обучуваат својот персонал. Парадоксот кај мрежите за финансиска заштита е тоа што доколку не се поткрепени со планови за вонредни услови може да резултираат со настани кои се со помала фреквенција, но со поголема разорна моќ врз економскиот систем.

Секоја мрежа за финансиска заштита треба да има седум чекори за обезбедување на нејзина ефикасност (Kane, 2000), и тоа:

1. Воспоставена е постапка за лицензирање со која ќе се обезбеди филтрирање на менаџерите кои се покажало дека може да преземат преголеми ризици во работењето.
2. Воспоставена е супервизорска функција која треба да ја следи изложеноста на банката на ризиците на редовна основа.
3. Доколку, сепак, се покаже дека институцијата преземала преголеми ризици, треба да има воспоставен механизам за одземање на лиценцата за работа на банката пред да стане несолвентна.
4. Доколку не е пристапено кон навремено одземање на лиценцата за работа, воспоставен е фонд за осигурување на депозитите што треба да спречи повлекување на депозитите.
5. Дури и доколку пропадне банката, следен чекор е фондот за осигурување на депозитите да даде гаранција за другите слични банки.
6. Доколку има ненадејно повлекување на депозитите и по овој чекор, кредиторот во крајна инстанција треба да обезбеди поддршка за солвентните институции.
7. Дури и доколку се појават други институции со банкрот, сигурноста на финансискиот систем може да се зачува преку обезбедување на поддршка од владата.

Сепак, механизмите за финансиска заштита се покажале како ефикасни во првите чекори од процесот и последниот чекор преку обезбедување на владина интервенција. Како најпроблематични се јавуваат чекорите бр. четири и пет. Вообичаено, доколку има системска криза средствата на фондот не се доволни и се пристапува кон владина интервенција. Во продолжение ќе бидат обработени секој од елементите кои ја сочинуваат мрежата за финансиска заштита.

## **10. 1. Кредитор во крајна инстанција**

Ликвидносниот ризик за секоја банка е инхерентен ризик имајќи предвид дека во основата на банкарството е рочната трансформација на краткорочните извори во

долгорочни пласмани. Природата на банкарството имплицира дека банките може да се соочат со неликвидност како резултат на повлекување на средства иако се солвентни. Вториот проблем е што проблемите во една банка, поради големата меѓусебна поврзаност, ќе се пренесат и на другите банки и ќе предизвикаат системска криза. Ваквата констатација добива посебно на значење со финансиската криза кога се покажа дека евтините извори од пазарите на пари може да исчезнат преку ноќ. Во вакви случаи централната банка, преку ликвидносна поддршка на некоја банка, всушност, обезбедува поддршка со целиот систем и придонесува за неговата стабилност. Токму ова е основната функција на кредиторот во крајна инстанција. Самото постоење на ваква функција во одреден дел го постигнува саканиот резултат без да мора некоја институција некогаш да ја користи оваа поддршка.

Концептот на кредитор во крајна инстанција е дефиниран уште во XIX век од британскиот економист Walter Bagehot. Оттогаш до денеска не е сменет основниот концепт дека ваква поддршка треба да користи солвентна банка, но со повисока каматна стапка за да се спречи користењето на овие средства за редовно работење и да бидат обезбедени со прифатлив колатерал. Кредиторот во крајна инстанција мора да ја изрази својата безрезервна поддршка за секоја институција која ги исполнува критериумите за солвентност и обезбедување. Потребата од постоење институција која ќе дејствува како кредитор во крајна инстанција произлегува од појавата на паника на финансиските пазари што резултира со повлекување на депозитите. Два вида фактори (Bordo, 2002) може да придонесат за настанување паника во финансиските пазари: интерни и екстерни. Интерните фактори кои влијаат на поединечна институција се лош менаџмент, лоша процена и нечесност. Надворешните фактори се однесуваат на промена на нивото на цените (Schwartz, 1988). При ваква ситуација е нормално да се очекува рационално однесување на депонентите кои ќе си ги повлечат своите депозити. Во нормални околности повлекувањето на депозитите е наметнување на еден вид пазарна дисциплина и преселување на депозитите кај банките кои се посигурни со што се ограничуваат менаџерите да преземаат преголеми ризици. Сепак, доколку се работи за надворешен шок депонентите ќе немаат доволно информации за да ги одделат сигурните од несигурните банки. Во вакви случаи повлекувањето на депозитите од несолвентните банки може да резултира со вакви активности и кај солвентните банки и да води кон паника. Паника во банкарскиот систем ќе предизвика масовно пропаѓање на банките бидејќи и солвентните

банки во недостиг на ликвидни средства ќе мора да ја продаваат својата актива по многу ниска цена. Со интервенција во случај кога се соочува солвентната банка со ликвидносен проблем, кредиторот во крајна инстанција може да ја зачува истата од пропаѓање, а со тоа и ширење на паника во целиот систем.

При функционирањето на кредиторот во крајна инстанција се појавуваат неколку проблеми околу неговото активирање, како и последиците кои ги предизвикува. Првиот проблем во функционирање на овој механизам за спречување на системски ризик е определување дали одделна банка е несолвентна или само неликвидна. Во време на финансиска криза има големи промени во вредноста на средствата. Ова води до ситуација во која институции кои ќе работат во нормални услови се несолвентни макар и на краток период. Основното прашање кое се поставува е како да се вреднуваат средствата во активата за да се определи дали една банка е несолвентна или само неликвидна. Во време кога е поставен теоретскиот аспект за кредитор во крајна инстанција позајмиците на пазарот на пари се правеле со меници. Потоа таа меница се редисконтирала кај централната банка. Тестот кој бил предвиден од креаторот на овој механизам е дека ликвидни средства треба да се обезбедат за секоја банка чии хартии од вредност се прифатени на пазарот. Во тој момент тестот за несолвентност воопшто не бил поврзан со сметководствената вредност на активата и пасивата на банката. Исто така, кредитирањето во крајна инстанција не смее да се одвои од операциите на отворен пазар со што, исто така, централната банка обезбедува ликвидност кај банките. Доколку има доволно ликвидност на пазарот подобра варијанта за секоја банка е да позајми таму отколку директно од централната банка поради стигмата која постои и негативното сигнализирање. Но, доколку определена банка не може да позајми на пазарот на пари тоа значи дека има недостаток од добар колатерал. Ова е индикатор за несолвентност на банката имајќи предвид дека банката кај централната банка ќе се задолжи со повисока стапка. Централната банка во краткиот временски период кој стои на располагање не може да спроведе веродостоен тест дали индициите за несолвентност се точни или не.

Вториот проблем во функционирањето на овој механизам, а кој е составен дел на теоретскиот концепт е големината на ликвидносната поддршка која може да се обезбеди и која по дефиниција е неограничена. Ваквиот проблем се појавува кога ликвидносната поддршка треба да се обезбеди во некоја странска валута за да се измират обврските кон

странските кредитори. Во ваков случај доколку централната банка не може да ги обезбеди средствата ќе треба да се обрати до својот кредитор во крајна инстанција односно ММФ. Повторно, средствата со кои располага ММФ се ограничени, како што се и на централната банка. Разликата меѓу ММФ и централна банка произлегува од тоа што ММФ не може да купува или продава на финансиските пазари, користејќи ги средствата во пасивата кои се специјални права на влечење и ММФ не спроведува операции на отворен пазар за регулирање на нивото на ликвидност во светот. Исто така, ММФ не припаѓа на некоја земја, односно во позадина не стои една влада. Поради тоа ММФ не може да издава пари самостојно со што е ограничена ликвидносната поддршка која може да ја даде. Дополнително, процесот на одлучување е сложен и што не е соодветно на итната ликвидносна поддршка која треба да биде обезбедена.

Третиот проблем со функционирањето на кредиторот во крајна инстанција лежи во моралниот хазард кој го предизвикува. Доколку не се очекува од определен заем да се направи загуба, тогаш позајмицата може да се обезбеди на пазарот на пари. Ова води до заклучокот дека во моментот кога банка ќе земе кредит во крајна инстанција е извесно дека се очекува негово нецелосно враќање. Ова значи дека загубата ќе ја поднесат даночните обврзници. На тој начин се одделуваат субјектот кој донел одлука за заемот и субјектот кој ќе ги поднесе загубите што креира морален хазард. Дури и доколку се игнорира постоењето на морален хазард, останува тешкотијата во процената дали пропаѓањето на определена банка ќе предизвика паника меѓу депонентите и нестабилност во финансискиот систем. Вториот проблем е што ликвидносната поддршка ја бара менаџментот на банката кој ја донел во состојбата во која е и ќе настојува да ја спаси по секоја цена. Моменталниот менаџмент ги има сите инсајдерски информации и може да ги искористи во своја полза и спасување на својата позиција, преземајќи дополнителни ризични активности кои може да ја зголемат загубата за акционерите.

Дебата кај регулаторите која трае подолг период е начинот на кој треба да се обезбедуваат ликвидните средства на банките на кои им се потребни и дали кредиторот во крајна инстанција треба да позајмува директно на проблематичната банка. Бордо (1990) сè уште се залага за класичниот пристап според кој средствата треба да се дадат директно на банката на која ѝ се потребни. Варијација на ова гледиште имаат направено Friedman и Schwartz (1963) кои сметаат дека во нормални времиња е нормално да се наплаќа повисока



стапка од пазарот, но за време на криза централната банка не треба да ги пенализира банките. Вториот пристап кој е застапуван од Kaufman (1991), Goodfriend и King е дека кредиторот во крајна инстанција треба да обезбедува ликвидност на пазарот, но да избегнува директно позајмување на институции. Повторно како главна причина за избегнување на директното позајмување се смета моралниот хазард кој се појавува. Доколку банките знаат дека ваква поддршка постои и е достапна во секое време тогаш се охрабрени да го зголемат нивото на ризик кое го преземаат. Поблага варијанта од ова гледиште е дека позајмување на поединечна финансиска институција може да се толерира само во случај на постоење на општа нестабилност (Goodhart, 1999). Тогаш е потребна директна поддршка на дел од банките бидејќи надолните движења во вредностите на активата се преценети и се очекува нивна стабилизација по определен временски период. Други автори се согласуваат со ова гледиште и го дополнуваат во насока дека кредиторот во крајна инстанција мора да реагира и во нормални услови доколку се работи за системски значајна банка.

Активностите преземени во текот на финансиската криза од страна на кредиторите во крајна инстанција во голем дел одговараат на класичниот описот на кредитор во крајна инстанција. Во екот на финансиската криза банките се соочија и со намалување на вредноста на активата и со неможност да се обезбеди финансиска поддршка. Поради создавањето на ликвидносна спирала банките беа приморани за дополнително намалување на цената по која продаваа делови од активата со цел да дојдат до финансиски средства. Ова ја намали вредноста на колатералот кој може да се користи за позајмување од централните банки. Централните банки, морајќи да обезбедат ликвидни средства за дополнително да не се наруши стабилноста на финансискиот систем, ги намалија критериумите за колатералот кој е потребен и проширување на опсегот на средства кои може да бидат искористени како колатерал. Дел од централните банки го проширија лимитот на кредитот во крајна инстанција на неограничен. Исто така отстапување од класичниот концепт за кредитор во крајна инстанција имаше и во поглед на каматните стапки со кои беше обезбедуван. Наместо класичниот концепт на пенализирани каматни стапки, ако се земе како пример ФЕД ќе се види дека во определени случаи дури и со субвенционирана камата. За време на финансиската криза основната каматна стапка ФЕД и онака ја држеше на ниско ниво со што еден од основните принципи на овој концепт беше неприменлив. Се разбира ова влијае на пораст на моралниот хазард бидејќи банките

очекуваат доколку им е потребно да обезбедат ликвидни средства со стапка дури и пониска од пазарната.

Последното и најголемото отстапување од класичните принципи за кредитор во крајна инстанција е во однос на институциите на кои се одобрува. Финансиската криза бележи голем број примери кога ваков кредит е одобрен на несолвентни институции. Како најдобри примери се Citigroup и AIG. Своите активности ФЕД ги правдаше со фактот дека се работи за системски значајни институции на кои мораше да им се обезбеди ликвидност по секоја цена бидејќи нивниот банкрот ќе го повлечеше целиот банкарски систем.

Она што може да се заклучи од финансиската криза за кредиторот во крајна инстанција како дел од мрежата за обезбедување на финансиска стабилност е дека неговата улога и последиците од неговото дејствување се проблематични односно овој концепт тешко се применува доколку има системски значајни финансиски институции. Со овозможување на пристап до ликвидни средства на несолвентни институции со колатерал кој не ги задоволува пропишаните стандарди се создава морален хазард во дејствувањето на институциите. Всушност, системските финансиски институции се поттикнати да преземаат уште поголеми ризици бидејќи на крај ќе бидат спасени. Концептот на кредитор во крајна инстанција со сите негови белези може да биде применлив единствено доколку не се работи за системски значајни институции и нема генерална нестабилност во финансискиот систем.

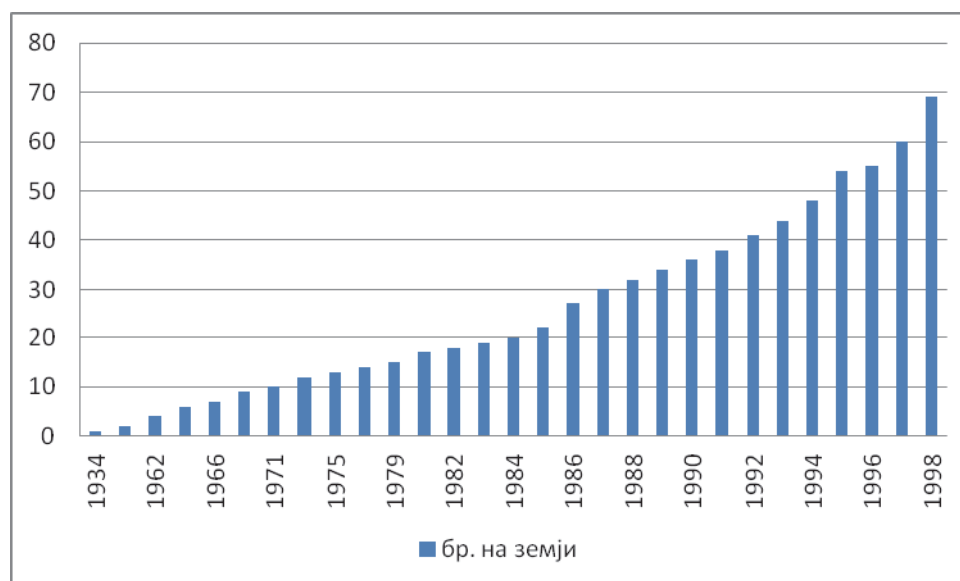
## **10. 2. Систем за осигурување на депозитите**

Имајќи ја предвид важноста на банкарските системи кои имаат во себе инхерентна нестабилност, улогата на системите за осигурување на депозити е јасна. Овие системи постојат за да ги заштитат средствата на малите депоненти на кои сумарно се должат најголемиот дел од депозитната база и на тој начин да придонесат за зачувување на стабилноста на финансискиот систем и да го заштитат од ненадејно повлекување на депозитите. Другата причина што се опфатени малите депоненти е нивната помала софистицираност и со тоа информираност за пазарните случувања со што најмали движења може да резултираат во повлекување на депозитите. Другата причина, освен помалата информираност, е неможноста на поголемиот дел од овие депоненти да носат

економски рационални одлуки. Кога дава банка кредит, таа го вградува ризикот од неликвидни средства. Но, она што ѝ овозможува на банката успешно да управува со ликвидноста е довербата кај депонентите со што претпоставува 1) дека депонентите ќе повлечат само мал дел од депозитите и 2) овој дел е статистички незначаен. Сепак, доколку дојде до потреси на финансиските пазари и се создаде паника, голем дел од депонентите истовремено ќе си ги повлечат средствата. Бидејќи банката најголемиот дел од средствата ги има пласирано во кредити нема да може да ги конвертира нив во готовина. Ова ќе резултира со потреба од продажба на делови од активата со голем дисконт со цел да се обезбедат ликвидни средства. Во идеални услови, депонентите на банката ќе знаат дека таа е солвентна и нема да ги повлекуваат своите пари. Но, бидејќи не постојат такви услови секој депонент ќе се однесува рационално и ќе сака да ги повлече своите депозити прв поради што ќе се создаде банкарска паника. Ова е една варијанта на познатата затвореничка дилема. Депозиторите кои ќе се најдат на почетокот на редот ќе го земат полниот износ на депозитот додека тие на крајот ќе го изгубат целиот износ. Ваквата паника може да се прошири на целиот банкарски систем и сериозно да ја наруши неговата стабилност. Функцијата на осигурувањето на депозитите е кај депонентите да се создаде сигурност дека нивните депозити се осигурани до определен износ со што ќе се избегне паника во банкарскиот систем. Првиот фонд за осигурување на депозити е воспоставен во САД во 1933 година со што е воспоставен формален систем со експлицитно осигурување на депозитите. Како основна причина за воведување на систем за осигурување на депозити се лекциите научени од Големата депресија, односно пропаѓање на голем број банки поради паниката која се појавила во финансискиот систем.

Осигурувањето на депозитите може да биде имплицитно кога државата преку конкретни сигнали покажува на јавноста дека ќе ги заштити депонентите и експлицитно кога е воспоставен формален систем и е определена големината на депозитите кои се гарантирани. Сè до раните 90-ти години во светски рамки доминирале имплицитните системи за осигурување на депозити од кога е почната промена во механизмите за заштита од финансиски кризи во повеќето земји. Во периодот 1974-2003 година (Patricia McCoу, 2006) бројот на земји кои вовеле експлицитно осигурување на депозитите се зголемиле од 12 на 88 односно за 7 пати (Графикон бр.32).

**Графикон бр. 32 - Број на земји со експлицитен систем за осигурување на депозитите во периодот 1934-1998**



Извор: Patricia McCoy, *Moral hazard implications on deposit insurance: Theory and evidence*, 2006.

Светската практика познава шест варијанти на кои земјите управуваат со ризик од одлевање на депозитите (Patricia McCoy, 2006). Прва варијанта е воопшто да не се осигуруваат депозитите што е практика во Нов Зеланд. Во Австралија иако не се гарантираат депозитите, сепак им е дадена предност во измирување при банкрот на банката над другите доверители. Третиот приод предвидува имплицитен систем за гарантирање депозити, но без конкретна историја за банки кај кои е обезбедена ваква поддршка. Четврта варијанта е имплицитен систем за осигурување на депозитите преку постојано обесштетување на депонентите кои ги изгубиле своите пари. Петтиот пристап предвидува експлицитен систем за осигурување на депозитите со пропишан максимален лимит. Последниот пристап предвидува експлицитен систем за осигурување на депозитите со целосна покриеност на депонираниот износ. Ваков систем е воспоставен во Доминиканската Република, Индонезија, Малезија, Тајланд, Турција и Туркменистан.

Основната предност на овој систем е тоа што во се создава јавноста илузија дека е ограничена владината помош при проблеми во финансискиот систем. Иако го имаат прифатено експлицитниот систем за осигурување на депозити повеќето земји во светот, тој во себе има вградена аномалија. Со самото негово воведување се создава морален

хазард кој може да влијае во насока на зголемување на ризикот кој го преземаат банките. Во моментот на воведувањето на експлицитниот систем за гарантирање на депозити во САД претседателот Рузвелт бил против бидејќи како и кај сите програми за осигурување од страна на државата се зголемува моралниот хазард. Моралниот хазард со експлицитните системи се поттикнува на два начина: 1) банките се мотивирани да преземаат дополнителни ризици бидејќи бенефитите ги добиваат тие, а во случај на загуба ја делат со државата и 2) намалена е мотивацијата на депонентите и акционерите за следење на работењето на банките. Професорот William Lovett (Lovett, 1989) објаснува дека неизбежно е преземањето на големи ризици од органите на управување во банките во услови кога државата презема секакви активности за да спречи нејзино пропаѓање. Доколку се претпостави дека не постои гаранција на депозитите, банката којашто прави поризични пласмани ќе мора да плати премија за поголемиот ризик на своите депоненти преку каматната стапка која им ја исплаќа. Со постоењето на гаранции за депозитите, депонентите нема да бараат премија бидејќи нивните депозити се осигурани без разлика на ризичноста на заемите што ги пласира банката. Оттука постоењето на системи за осигурување на депозити ги стимулира банките да преземаат поголеми ризици. Со цел да се намали моралниот хазард потребно е системот за осигурување на депозити да се унапреди преку (Patricia McCoy, 2006):

- системите мора да содржат карактеристики за намалување на ризикот;
- мора да се зголеми мотивираноста на депонентите и акционерите за позасилено следење на работењето на банката;
- државата мора да има силни институции кои ќе вршат силен надзор над системот и над банките.

Постојат повеќе начини за воведување на карактеристики за намалување на ризикот од постоењето на осигурување на депозити. Првиот начин е јасно дефинирање на лимити за депозитите кои ќе бидат опфатени. Овие лимити дефинираат вид на побарувања кои се осигурани, како и максималниот износ кој е покриен. Поголемиот дел од системите вообичаено ги опфаќаат само депозитите на население до определен износ. Големината на фондот за осигурување на депозити пак се мери во однос на домашниот брутопроизвод на земјата. Друг начин за намалување на моралниот хазард е соосигурувањето. Постојат 20-тина земји во светот кај кои имаат соосигурување на депозитите кое се движи од 10 до

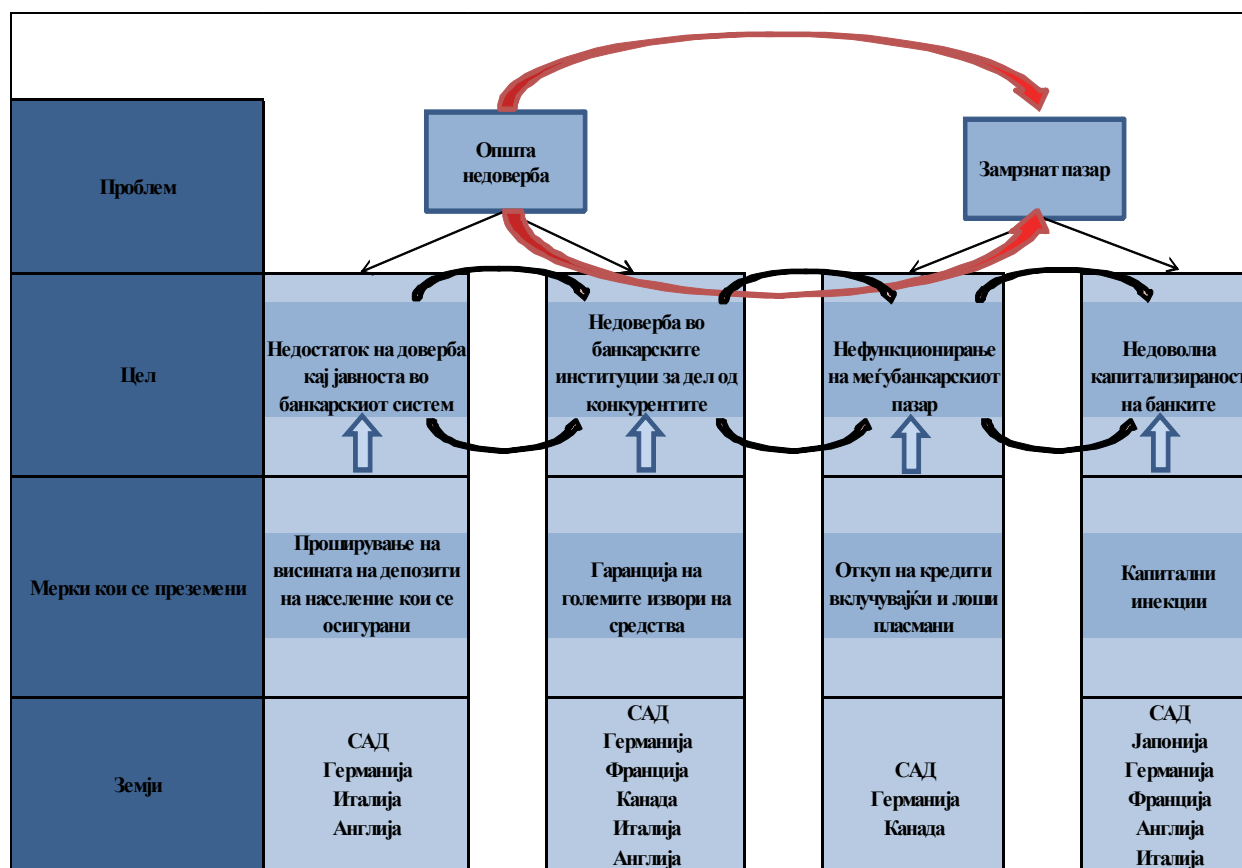
25%. Ова соосигурување се наплаќа од депонентите. Ваквиот систем е посебно ефикасен доколку во целост се осигуруваат малите депозити, а со пораст на износот на депозитот се намалува процентот на покриеност. Третиот начин е воведување премии за осигурување кои се зависни од ризичниот профил на банката. Целта на ваквите мерки е да се интернализираат трошоците од преземањето поголеми ризици од другите институции. Проблемот е начинот на мерење на ризичниот профил на институцијата. Моменталните индикатори покажуваат на ризикот преземен во минатото и не се одраз на ризикот кој сè уште не е материјализиран, односно потребно е да помине определен временски период за тој да биде видлив и преку индикаторите. Најдобар индикатор за ризичноста на банката е оцената доделена од супервизорскиот орган, но останува проблемот со субјективноста која е вградена во неа и сите последици кои ги носи субјективноста како што е конзистентноста на премиите кои се плаќаат. Премиите за осигурување на депозити кои се базираат на ризичноста на банката, исто така, имаат улога како регулатор на пазарот и може да придонесат за пренесување на депозитите кон помалку ризичните банки. Имајќи предвид дека премијата за осигурување на депозитите влегува во цената на производите од активата, банките кои се поризични *ceteris paribus* треба да имаат повисоки активни каматни стапки што е поголема премија за ризикот кој се презема. Четврта активност за намалување на моралниот hazard е зајакнување на пазарната дисциплина. Пазарната дисциплина може да биде зголемена на повеќе начини и тоа следење на работењето од приватни стејкхолдери, преку зајакнување на корпоративното управување и сл. Големите депоненти и акционери, доколку системот е соодветно поставен, може да бидат високо мотивирани да го следат работењето на банката. За да се обезбеди нивна инволвираност тие треба да се исклучени од експлицитниот систем за гарантирање на депозити. Во економската практика постојат и спротивставени мислења околу исклучување на депозитите на големите депоненти од системот на осигурување. На тој начин тие се мотивирани да го следат работењето на банката, но и при најмали сигнали за тешкотии ќе ги префрлат своите депозити на друго место со што може да создадат лесно ликвидносна криза во банката. Се разбира се појавува и проблемот на слободно јавување од другите депоненти кои ќе го користат трудот на големите депоненти. Друг начин на зајакнување на пазарната дисциплина се субординираните инструменти. Овие инструменти имаат две главни карактеристики: не се обезбедени со никаков колатерал и во случај на банкрот се исплаќаат по исплаќање на сите депозити. Поради тоа нивната мотивација е висока за

следење на работењето на банката, а исто така во најголем дел од случаите имаат и потребна експертиза и премијата за ризик кои ги плаќа банката на субординираниот кредит што е индикатор за нејзиниот ризичен профил. Акционерите на банката вообичаено се сметаат како извор на морален hazard бидејќи нивниот примарен интерес е зголемување на повратот. Сепак, преку движењето на цената на акциите од банката акционерите може да испратат сигнал на пазарот за финансиската состојба на банката.

Системите за осигурување на депозитите се првиот елемент од механизмите за финансиска заштита кај кои беа направени измени со започнување на финансиската криза. Со пропаѓањето на Lehman Brothers во 2008 година стана извесно дека преземањето мерки кон поединечни институции нема да ги даде посаканите резултати и на пазарот владее општа паника. Поради тоа дел од владите во светот се одлучија за мерки со кои ќе се влијае на целиот систем. Генерално преземените мерки може да се групираат на давање на гаранции за депозитите и докапитализација на банките или откупување на лошите пласмани. Во наредниот графикон Sebastian Schich пластично покажува кои биле проблемите на финансиските пазари во 4 квартал од 2008 година и активностите кои се преземани (Графикон бр.33).

Како што може да се види од сликата владите на земјите од G-7 веднаш имаат пристапено кон подигнување на лимитот до кој се гарантирани депозитите. Она што Schich го потенцира, а може да се види на Графиконот, е дека владите на 7-те најразвиени земји во светот се одлучиле на паралелен пристап за зајакнување на сите елементи кои се дел од мрежата за финансиска заштита. Ваквите активности следуваат поучени од претходни епизоди, посебно со пропаѓањето на Northern Rock кога како резултат на слабости во начинот на осигурување на депозитите се создаде банкарска паника.

Графикон бр. 33 - Активности кои се преземени во поодделни фази од финансиската криза

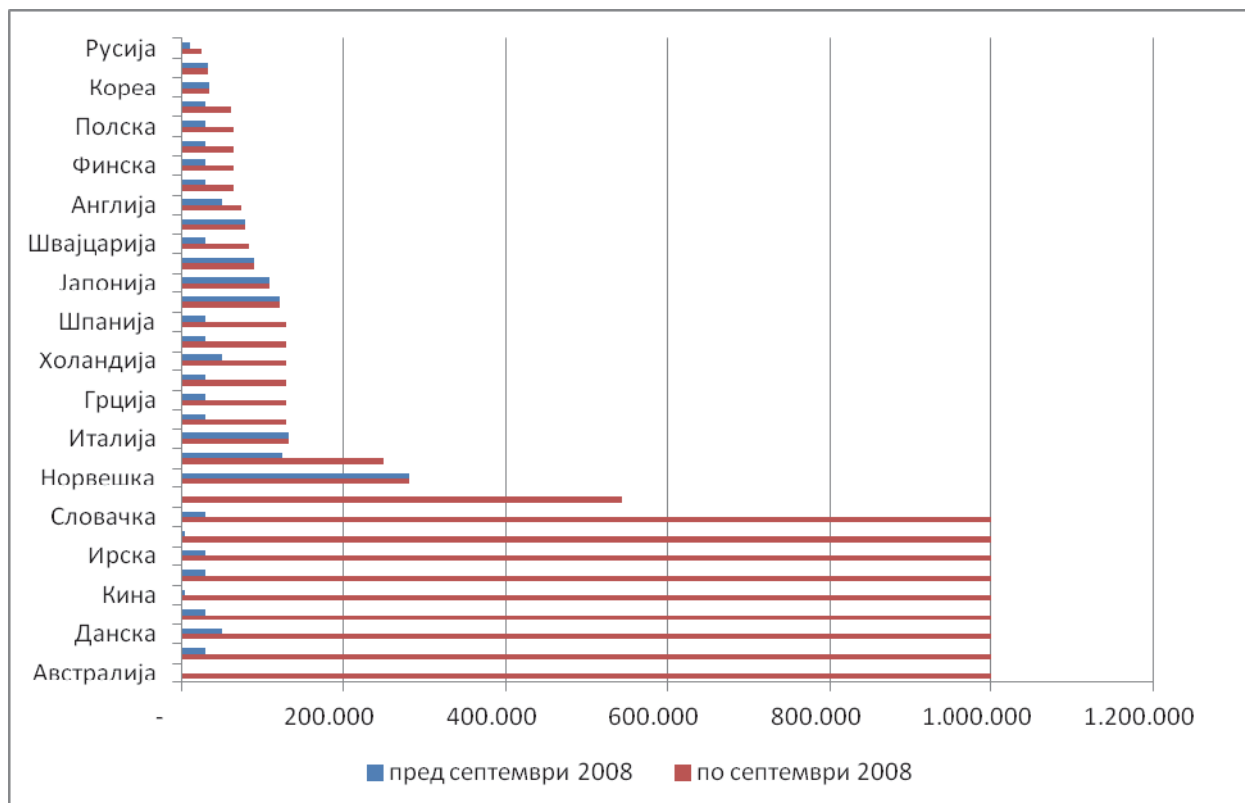


Извор: Sebastian Schich, Challenges Associated with the Expansion of Deposit Insurance Coverage During Fall 2008.

Генерален заклучок од таа криза беше дека системи за осигурување депозити кои имаат низок праг на гарантирање на депозитите и оштетувањето на депонентите на краток рок не се ефикасни во спречување на создавање на системска криза. Поради претходните епизоди од финансиски кризи, веднаш по почнувањето на кризата повеќето од земјите пристапија кон зголемување на лимитот до кој се осигурани депозитите (Графикон бр.34). Така, во САД износот до кој се покриени депозитите се зголеми од 100.000 долари на 250.000 долари, додека во Европа во поединечни земји износот до кој се гарантирани депозитите се зголемени на 100.000 евра. Во определени јурисдикции по падот на Lehman беше воведена целосна гаранција за депозитите на населението.



**Графикон бр.34 - Износ на осигурани депозити пред и по септември 2008 година**



Извор: Challenges Associated with the Expansion of Deposit Insurance Coverage During Fall 2008.

Во Графиконот бр.32 е дадена сумата до која се гарантирани депозитите во поодделни ОЕЦД земји пред и по падот на Lehman Brothers. Како што може да се види од Табелата најголем број од земјите извршиле нагорна корекција на лимитот до кој се гарантирани депозитите, односно вакви измени се направени кај 25 од 33 држави, а кај 9 земји се воведени неограничени гаранции. Другиот заклучок кој може да се донесе од Табелата е дека не постои меѓународна координираност на активностите кои се преземени. Ваквиот заклучок може да се донесе и на ниво на Европска Унија иако ќе се постигнаат посилни ефекти со заеднички одговор во зачувување на финансиската стабилност.

### 10.3. Супервизорска рамка и владината интервенција

Третиот столб во мрежата за заштита на финансискиот систем го сочинуваат супервизорските органи и министерствата за финансии. Овој столб како дел од мрежата за финансиска заштита се смета од поново време, а неговата важност повторно се потенцира по финансиската криза од 2007 година кога се покажа како најактивен. (Financial Stability Forum, 2001; Schich, 2009)

Улогата на прудентната супервизија е секојдневно следење на работењето на банките и преземање на соодветни мерки за да се овозможи банките успешно да управуваат со ризиците кои ги презеле без да предизвикуваат нарушувања во банкарскиот систем. Супервизијата треба да се гледа во пакет со регулаторот бидејќи регулативата ги поставува основните рамки во кои може да се движи работењето на банките. Според Фредерик Мишкин (Mishkin, 2000) супервизијата, како надзорно тело е потреба бидејќи таа решава многу важен проблем кој го имаат депонентите во однос на асиметричните информации со кои располагаат. Проблемот произлегува од немањето информации ниту знаење на депонентите со кои може да го оценат квалитетот на пласманите што ги прават банките со своите средства. Проблемот со асиметричните информации води кон две причини кои може да го нарушат работењето на банкарскиот систем, а со тоа и на финансиската интермедијација. Првиот проблем е доколку не постои владина интервенција при пропаѓањето на банка значи дека депонентите ќе треба своите средства да ги чекаат од ликвидацијата/стечајот на банката. Во отсуство на контрола на ризиците кои ги преземаат менаџерите, депонентите ќе гледаат ризик од депонирањето на своите пари во банка што ќе ја намали ефикасноста на банкарскиот систем. Вториот проблем е во отсуство на контрола на работењето на банките, најмали гласини може да имаат сериозно влијание врз однесувањето на депонентите кои ќе реагираат панично. Како пример Мишкин посочува хипотетичка ситуација во која само 5% од банките се несолвентни. Но, бидејќи депонентите сами не може да проценат кои се тие банки, се соочуваат со ризик да ја изгубат главницата на својот депозит. Поради тоа тие се мотивирани веднаш да ги извадат своите пари од банките бидејќи тие што ќе реагираат први ќе бидат исплатени. Ваква ситуација ќе доведе до криза во целиот финансиски систем, последователно на тоа и во нивото на финансиската интермедијација, а со тоа и на целата економија. Поради ова

е потребна супервизорска функција која навремено ќе ги лоцира лошите банки и ќе преземе соодветни мерки за нивна санација или ликвидација пред кризата да се прелее на целиот банкарски систем. Како друга причина за постоењето на супервизорската функција е ограничувањето на моралниот хазард кој настанува со воспоставувањето на мрежата на финансиска заштита. Доколку нема супервизорска функција која ќе одржува баланс на пазарот помеѓу банките и ќе изнаоѓа начини за ограничување на преземање на преголеми ризици, тогаш банките ќе се мотивирани да преземаат сè поголем ризик. Цената за ризиците кои ги презеле дел ќе ја платат институциите кои се дел од мрежата за финансиска заштита, а краткорочните користи ќе бидат целосно на банките кои ги презеле ризиците. Мишкин потенцира дека постоење силна супервизорска функција е посебно потребна во земји во развој каде пазарите се помалку развиени и нивната функција како регулатор на работењето на институциите е помалку изразена. Прудентната супервизија според Мишкин може да земе една од деветте основни форми, и тоа: 1) ограничување на видови на вложувања и активностите, 2) поделба на класичното од инвестициското банкарство, 3) определување на големина на потребниот капитал, 4) премии за осигурување на депозити кои се базираат на ризик, 5) обврски за известување, 6) теренски и вонтеренски контроли, 7) супервизорски наспроти регулаторен пристап, 8) банкарски закуп и 9) ограничување на конкуренцијата. Со ограничувањата на видовите вложувања кои може да ги прави банката и активностите кои може да ги врши се ограничува вложувањето во средства кои се сметаат за поризични. Така, во определени јурисдикции е ограничено вложувањето во акции или диверзификација на кредитното портфолио со што, всушност, се врши ограничување на ризикот кој може да биде преземен. Вториот начин на ограничување на ризиците кои се преземаат е јасен сигнал во каква институција инвеститорот го вложува парите е поделбата на класично банкарство од инвестициско банкарство. Класичен пример е САД кој ваква регулатива имаше од 1933 до 1999 година. Со постоење на вакво ограничување јасно се поставува граница на институциите кои пласираат средства само во кредити и институциите кои пласираат средства во поризични хартии од вредност. Исто така се овозможува опфаќање на ваквите институции од мрежата за финансиска заштита без да се вклучат институции во мрежата кои се вклучени во поризични активности. Третата форма на супервизија е ограничувањето на конкуренцијата. Основната логика позади оваа мерка е дека преголемата конкуренција може да стимулира преземање на преголеми ризици со цел да се заземе место на пазарот и

да се зголеми профитабилноста. Ваквата мерка се спроведува преку поставување бариери за влез со процеси на лиценцирање, височина на потребен капитал и сл. Друг начин да се ограничи ризикот, кој може да го преземат банките, е пропишување стапка на адекватност на капиталот како однос помеѓу активата на банката и капиталот кој е вложен. На тој начин без вложување на дополнителен капитал банката не може да презема нови ризици доколку е дојдена до плафонот. Оваа практика е општоприфатена бидејќи е пропишана од Банката за меѓународни порамнувања од Базел. Според Базел оваа стапка не смее да биде помала од 8%, а се пресметува како однос на ризично пондерираната актива и капиталот на банката. Друг начин на кој може да се ограничи преземањето ризици е преку воведување премија за осигурување на депозити која зависи од ризичниот профил на банката. Доколку премиите за ризик кои ги плаќа банката зависат од ризикот кој го презема ќе се намали поттикот за преземање големи ризици бидејќи тоа ќе ја чини банката повеќе преку премиите кои ги плаќа и ќе се прати сигнал до пазарот за нејзината ризичност. Пример за ваков систем е FDIC– Фондот за осигурување на депозити на САД чија премија за депозити зависи од височината на адекватноста на капиталот и оцената добиена од супервизијата. Така, банки со повисока стапка на адекватност на капитал се помалку ризични и ќе плаќаат помала премија. Исто така колку оцената за нивото на ризик е подобра, банката е помалку ризична и премијата која треба да ја плаќа е помала. Ваквите системи е тешко да се воспостават во практика бидејќи е тешко да се измири ризичноста на поединечна институција без да се вгради доза на субјективизам во оцената.

Она на што се согласуваат повеќето автори е дека супервизијата како алатка треба да има превентивна улога. Како основни цели кои се наметнуваат се (Banco de Espana ):

- намалување на можноста за создавање кризи во поединечни банки и намалување на ефектот кој ќе го има доколку се случат;
- зачувување на финансиската стабилност преку управување со системскиот ризик кој постои во финансискиот систем.

Поради тоа улогата на супервизорските органи се состои во антиципирање на можните ризици и преземање стратешки мерки за нивно ограничување. Се разбира супервизорските органи како најдобро запознаени со состојбата во која се наоѓаат банките мора да бидат вклучени и во барањето на решение доколку дојде до таква ситуација.

Последната институција која се смета како дел од мрежата за заштита од финансиски кризи е Министерството за финансии. Министерството е најмалку инволвирано во ex-ante спречување на создавање на криза во банкарскиот систем. Како што е напоменато и погоре таа улога, пред сè, е оставена на супервизорските органи. Инволвираноста на владините институции започнува со започнувањето на кризата преку обезбедување на фискална поддршка. Вечната дилема која се отвора овде е дали со парите на граѓаните треба да се спасуваат приватни институции, односно дали воопшто е потребно да се вклучи владата во справувањето со кризата. Она што го покажа практиката е дека ваква дилема не се појави кај ниту една влада во светот, туку владите обезбедија огромна поддршка на своите банкарски системи. Доколку се анализира САД, според Мишкин владината интервенција се состои во два дела (Табела бр.19). Првата група интервенции се состои од капитални инјекции во финансиските институции кои се соочуваат со проблеми. Ваквите интервенции беа спроведувани преку посебна програма – ТАРП која беше наменета првично за откуп на токсични хартии од вредност, но со разгорувањето на кризата заврши во вид на капитални инјекции. Исто така во истиот период со цел да се врати ликвидноста на пазарите беа обезбедени гаранции за пазарот на пари. Вториот индиректен начин на кој реагираше Владата на САД беше преку фискална експанзија, односно пораст на јавната потрошувачка. Иако во академската заедница постојат повеќе мислења дали ваквите владини активности се оправдани (на пр. Кругман), сепак треба да се потенцира гледиштето на Мишкин дека доколку не постоеше владина интервенција финансиската криза дополнително ќе се продлабочеше и ефектите врз економијата ќе беа подлабоки.

**Табела бр.19 - Вкупна износ на владина поддршка на финансикио систем на САД**

во милијарди долари

Програма	Износ	Опис
ТАРП	700	Првичната цел на оваа програма беше да служи за откуп на проблематични хартии од вредност кои се резултат на секјуритизација. Потоа овие средства се користени и како ликвидносни инекции во поединечни банки.
Програма за откуп на комерцијални хартии од вредност	243	Преку оваа програма ФЕД откупува комерцијални хартии од вредност од банките за да обезбеди краткорочна ликвидност.
Fannie Mae/Freddie Mac	200	Обезбедување на капитални инекции за да се обезбеди нивниот опстанок.
АИГ	112	Пакет за спасување на најголемата осигурителна компанија.
Bear Sterns	29	Гаранција за загубите од портфолиото.
Преземање од ФДИЦ	13	Пропаднати банки
<b>Вкупно</b>	<b>1,297</b>	

Извор: Anderson, Cavanagh, Institute for Policy Studies, 2008.

Се разбира владината интервенција не беше ограничена само во САД. Како што може да се види во Табелата бр. 20 што следува таа беше карактеристична и за земјите од ЕУ. Притоа мора да се забележи дека не се разликува големината на помошта, имајќи ја нивната големина во однос на САД.

**Табела бр.20- Вкупна износ на владина поддршка во земјите од ЕУ**

Земја	Износ	Опис
Англија	743	Пола од пакетите се за гаранција на меѓубанкарски заеми, 40% за краткорочни заеми и 10% за докапитализација.
Германија	636	
Франција	458	
Холандија	346	Гаранција на меѓубанкарските заеми.
Шведска	200	Гаранции за кредити.
Австрија	127	За откуп на банки и гаранции за банкарски обврзници.
Шпанија	127	За докапитализација на банки, меѓубанкарски позајмици и издавање на гаранции.
Италија	51	За откуп на банкарски долгови.
Други европски земји	110	
<b>Вкупно</b>	<b>2,798</b>	

Извор: Anderson, Cavanagh, Institute for Policy Studies, 2008.

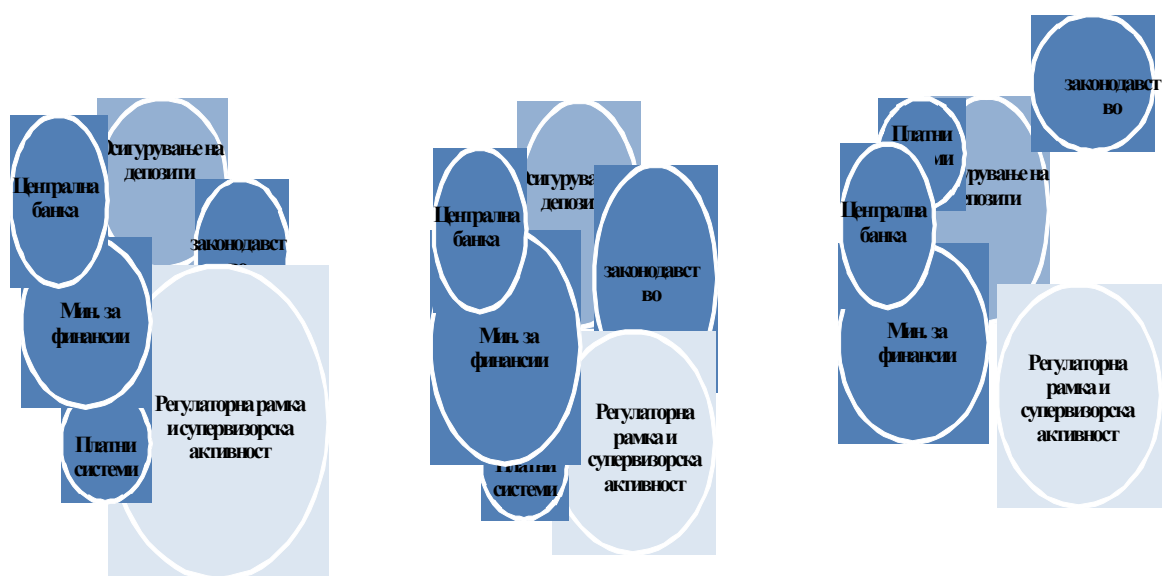
Она што е посебно важно да се забележи е дека улогата на институциите и интеракцијата која постои меѓу нив е значително различна во нормални услови за време на финансиска криза и потоа (Графикон бр.35). Така, во нормални услови министерството за финансии поставува даночни политики, управува со буџетот на земјата и ја спроведува економската политика. Како што може да се види од графиконот нивната значајност за време на криза се зголемува кога се очекува да обезбедат поддршка за дел од финансискиот систем. Ист е случајот и со фондот за осигурување на депозити кој во нормален режим прибира премија за депозити, за разлика од услови на криза кога се очекува да биде проактивен и да реагира многу бргу при настанување на закана по стабилноста на системот. Во однос на нормалните услови, за време на криза значајноста на регулативата се намалува бидејќи нејзината цел е ex post да спречи создавање криза.

**Графикон бр. 35- Улогата на поединечните столбови од мрежата за зачувување на финансиската стабилност**

нормални услови

време на криза

завршување на кризата



Извор: Dalvinder Singh and John Raymond LaBrosse, Developing a Framework for Effective Financial Crisis Management.

#### 10. 4. Оптимална мрежа за финансиска заштита

Секогаш кога треба да ја дизајнираат регулаторите мрежата за финансиска заштита, тие се исправени пред предизвик. Предизвикот се состои од тоа што е многу тешко да се определи оптимална улога на секој од елементите на мрежата, како и да се определи колкава заштита ќе овозможи мрежата. Доколку мрежата е дизајнирана да овозможи 100% заштита од настанување на финансиска криза, тогаш е јасно дека таа ќе биде пречка за банките да ја обавуваат својата основна функција и со тоа пречка за економскиот раст.

Потребата од мрежа за финансиска заштита и карактеристиките од кои зависи начинот на нејзиното дизајнирање најдобро го анализираше Кејн (Kane). Во согласност со овој автор, дури и во општество во кое нема корупција, депозиторите треба да имаат интерес за следење на однесувањето на банките. Она што го оправдува постоењето на мрежи на финансиска заштита е неможностата мониторингот да се прави од страна на депонентите поради две причини: недостаток на информации кои ќе укажат на постоење на финансиски проблеми во работењето на банката и немање доволно знаење за анализа на информациите. Доколку во еден идеален финансиски систем постои максимална транспарентност и висока софистицираност на депонентите, тогаш не постои потреба од воспоставување мрежи на финансиска заштита. Оттука колку еден финансиски систем е поблиску до максимална транспарентност и максимална финансиска образованост на депонентите потребата од мрежа за финансиска заштита е минимална. Теоријата на Кејн е дека мрежите за финансиска заштита постојат бидејќи има блокада во тековите на информации, разлика во трошоците за следење, доцнење во пренос на важни информации, како и нерационално одлучување и однесување на депонентите. Поради непостоење на вакви идеални услови се воспоставуваат мрежите за финансиска заштита кои преставуваат договор помеѓу 5 страни, и тоа: банкарите, кредиторите, депонентите, менаџерите на поодделните елементи на мрежата и сопствениците на мрежата (даночните обврзници). Оцената на ефикасноста на мрежата може да се изврши преку односите кои постојат помеѓу овие пет договорни страни. Оптимална мрежа за финансиска заштита е онаа која ефикасно ги намалува тешкотиите во добивање на соодветни информации од засегнатите субјекти. Ова значи дека мрежата за финансиска заштита мора да биде приспособена на пазарните и културолошките услови, како и на правниот систем кој е воспоставен. Кејн анализира што е она што ја детерминира транспарентноста на информации и емпириски



покажува дека транспарентноста зависи од интегритетот на сметководството (AI), етичките норми (EN), слободата на печатот и неговиот квалитет (PF) и кредибилитетот на ограничувањата во наградувањата кои регулаторите ги наметнуваат на спроведувачите на трансакциите (R). Односно математички изразено функцијата ќе изгледа вака:

$$T = T(AI, EN, PF; R)$$

Со емпириска анализа Кејн заклучува дека нивото на економски развој не е она што го детерминира нивото на транспарентност ниту пак обратно, но и двете варијабли се детерминирани од други варијабли. Овие варијабли може да се објаснат како културно врежани верувања за тоа што е толерантно однесување од страна на договорните страни во мрежата за финансиска заштита, а што не.

Втората варијабла од која зависи потребата за постоење мрежа за финансиска заштита, како и начин на нејзино дизајнирање, според Кејн е способноста на секој поединечен депонент да се заштити од пропаѓање на банка, како и правниот систем и правата кои му се загарантирани со него. Оттука произлегува дека однесувањето на депонентите е варијабла од системот на корпоративно управување (CG) и заштитата на правата (PR), односно математички изразено:

$$D = D(CG, PR; T)$$

Системот на корпоративно управување се однесува на степенот на заштита на депонентите и кредиторите од злоупотреба од страна на инсајдери. Исто така, колку еден правен систем овозможува помала заштита на депонентите, помал е степенот на штедење и е потребна посилна мрежа за заштита за да го поттикне него. Емпириските докази покажуваат дека правната заштита на правата имаат поголема корелација отколку системот на корпоративно управување

Со оглед на тоа дека не постојат финансиски системи во кои транспарентноста како и рационалноста на депонентите е максимална се поставува прашањето како детерминантите на овие два фактори влијаат во услови какви што постојат во реалноста. Поради ова депонентите мора да ги следат опасностите кои доаѓаат од две насоки: минати

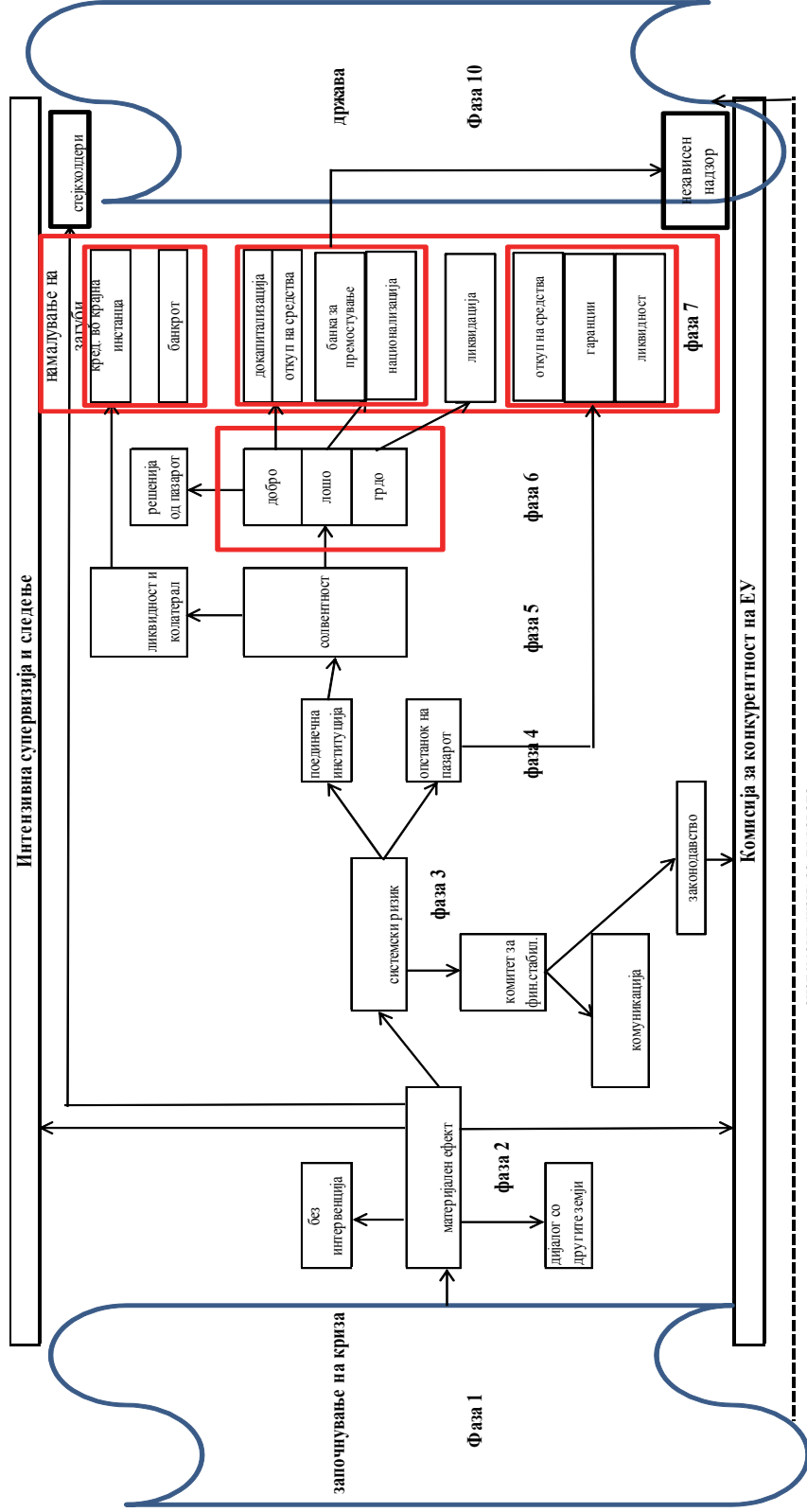
загуби кои ги оствариле менаџерите и скриени загуби во иднина од ризикот кој е преземен сега. Еден од елементите на секоја мрежа за финансиска заштита е системот за осигурување на депозитите, кој, како што е споменато погоре, може да биде имплицитен и експлицитен. Кејн се обидел да го дефинира видот на системот за осигурување на депозитите врз основа на карактеристиките кои се детерминанти за транспарентноста во една земја и рационалноста на депонентите. Како основна критика на експлицитниот систем за осигурување на депозитите е тоа што создава пречки определена проблематична институција да биде исфрлена од пазарот. Преку поддршката која проблематичните банки ја добиваат од системите за осигурување на депозити се овозможува нивно одржување на пазарот што има негативно влијание врз другите учесници на пазарот. Кејн ја критикува препораката за воспоставување на експлицитни системи за осигурување на ММФ без разлика на условите во земјите каде се врши тоа. Според него не е препорачливо воспоставување на експлицитен систем за осигурување на депозити во земји каде транспарентноста, сметководствените практики и свесноста на депонентите е ниска. При воведување на експлицитен систем за осигурување во моменти на криза ефектите се само краткотрајни, а на долг рок ова значително ја менува перцепцијата и апетитот за ризиците кои ќе се преземат. Ваквиот заклучок е потврден и од Demirgüç-Kunt и Detragiache (2010 година) според кои веројатноста за настанување криза е поголема во земји со експлицитни наспроти имплицитни системи за осигурување на депозитите. Како коректив на слабостите кои се вградени во дизајнот на експлицитниот систем може да биде предвидено преземање на дел од загубите од другите финансиски институции или пак преземање на дел од загубите од страна на депонентите.

Заклучокот на Кејн дека системот за осигурување на депозити мора да биде приспособен на можностите во земјата во која се воведува го поткрепуваат и García, Demirgüç-Kunt и Sobaci. Според нивните емпириски истражувања експлицитниот систем покажува висока корелација со БДП по жител, индексот на корупција, транспарентноста, концентрацијата во банкарскиот систем и правниот систем. Оттука произлегува дека во земји со економска слобода, мала концентрација на банкарскиот пазар, ефикасен правен систем и високо ниво на БДП по жител може да се воведат експлицитен систем за осигурување на депозитите.

Освен теоретската поставеност на елементите на мрежата за финансиска заштита, за да биде таа ефикасна е важна и нивната спремност, како и временскиот редослед на активностите кои се преземаат. Во случај на настанување на финансиска криза според Кејн активностите треба да се спроведат по редоследот: спасување, контрола на јавноста и последната активност е расчистување на остатокот од кризата за да може да продолжи да функционира пазарот нормално. Првата активност, односно спасување на проблематичните институции во голема мера зависи од капацитетот на супервизорските органи. Првиот чекор е оценка на помошта која е потребна и дали може да се спаси финансиската институција воопшто. Ова зависи од подготвеноста на супервизорските органи да спроведат соодветна анализа и да дадат добра оценка. Носењето на ваква оценка подразбира пристап до потребните податоци на кадар кој е обучен и знае бргу да ја донесе оцената. Откако ќе се направи процената вториот чекор кој е битен е веднаш да започне исплатата на депозитите кои се осигурани. Вториот проблем со кој мора да се справат институциите кои се дел од мрежата е паниката која се создава. Основен извор на паниката се информациите кои кружат во јавноста и предизвикуваат соодветни реакции од депонентите. Активностите кои треба да бидат преземени зависат од степенот на паниката која владее на пазарот. Доколку се работи за помала паника, таа ќе предизвика намалување на вредноста на средствата со што јасна ќе стане можноста на банката за опстанување во кризата и нивото на помош кое е потребно. Поголема паника ќе ја заземе формата на стампедо од страна на депонентите. Во овој момент е важна процената на супервизорските органи за долгорочниот опстанок на банката. Доколку оцената е позитивна, стампедото може да се избегне само преку ликвидносна поддршка на банката. Она што сите автори го нагласуваат е потребата од претходно разработен план за справување со кризи. Справувањето со финансиска криза може да се гледа и како комплексно дрво на одлучување (Графикон бр. 36). Кога се појавува кризата, што е прва фаза во графиконот, основно што треба да се направи е да се оцени медиумскиот публицитет кој ќе го предизвика. Доколку се работи за мала, локална банка таа ќе бара минимум активности. Доколку се работи за голема банка, таа може да има влијание на работењето на дел или на сите други банки со што нејзиниот проблем го прави системски. Доколку се работи за системски проблем, тој ќе бара супервизорска ангажираност додека целосно не биде надминат (фаза 7) . Доколку се работи за банка која е интернационално активна, потребна е координативна акција со другите супервизорски органи каде што е

активна банката. Една од можностите која се препорачува е формирање тело за надзор кое ќе го следи блиску развојот на настаните и ќе предлага соодветни чекори. Потоа како фаза која ќе се наметне е фазата 4 во која мора да се определи дали може да опстане банката или не. Доколку банката не е солвентна, а поради импликациите врз финансиската стабилност мора да се спаси се оди кон фази 5 и 6 каде се бара начин за нејзино спасување. Активностите кои може да бидат преземени овде зависат од случај до случај. Алатките кои ќе се користат од институциите кои се дел од мрежата за заштита на финансискиот систем зависат од симптомите кои се појавуваат кај „пациентот“. Доколку се работи за недостаток на ликвидност проблемот може да се надмине и со владина гаранција. Доколку е солвентна банката, активата која е приосна може да послужи како колатерал или пак да се откупи од страна на другите учесници во банкарскиот систем. Нефункционалните кредити пак може да бидат преземени од некоја банка за премостување каде удел ќе има државата. Се разбира силно влијание на изборите кои ќе бидат направени има и законската регулатива и начинот на кој ги штити доверителите. Мерките кои ќе ги преземат институциите не треба да бидат ограничени на поединечна банка, туку тие треба да се прошират на цел пазар доколку е потребно. Ова значи по потреба обезбедување на соодветна ликвидност на пазарот доколку намалената ликвидност може да го доведе во прашање опстанокот и на други банки. Доколку несолвентноста се проширила на повеќе банки решението треба да се бара во нивна делумна национализација доколку нема приватно решение на проблемот.

**Графикон бр. 36 - Дрво на одлучување во случај на криза**



системски ризик за државата

Извор: Demirguc-Kunt, Asli & Detragiache, Enrica & Merrouche, "Bank capital : lessons from the financial crisis," Policy Research Working Paper Series 5473, The World Bank, Ouarda, 2010.

## **11. Воспоставени механизми за заштита од финансиски кризи во Република Македонија и потребата од нивно унапредување**

Во овој дел од дисертацијата ќе бидат елаборирани поодделните елементи на мрежата за финансиска заштита во Република Македонија. Посебно ќе се анализираат фондот за осигурување на депозитите, кредиторот во крајна инстанција, супервизорските органи и министерството за финансии. Се разбира при нивната критичка опсервација ќе се имаат предвид најдобрите светски практики, како и можностите во нашето опкружување и спецификите на финансискиот систем. Исто така, при нивна анализа ќе се земе предвид и досегашното искуство со финансиски кризи, како и поединечните реакции од одделни институции.

### **11. 1. Фонд за осигурување на депозитите**

Република Македонија има воспоставено експлицитен систем за осигурување на депозитите. Фондот е основан во јануари 1997 година како Фонд за осигурување на штедни влогови акционерско друштво– Скопје, во согласност со важечкиот Закон за банки и штедилници. Од март 2001 година Фондот е државна институција со назив Фонд за осигурување на депозити– Скопје и е правен следбеник на Фондот за осигурување на штедни влогови а.д. – Скопје. Оттука Фондот е правно лице во сопственост на Република Македонија. Во Фондот членуваат сите 16 банки како и 8-те штедилници. Како основна задача на Фондот е осигурување на депозити на физички лица. Во Законот за Фондот за осигурување депозити прецизно се дефинирани депозитите, коишто се предмет на осигурување на Фондот, но Законот предвидува и исклучување на определени депозити од осигурувањето. Овде, пред сè, се мисли на депозитите кои имаат повластена стапка, депозити на депоненти сопственици на над 5% од акциите со право на управување со банката, филијалата на странската банка или штедилницата, како и депозитите на органите на управување на банката и лицата поврзани со нив. Височината на покритието на депозитите на поединечен депонент кој е осигуран во согласност со измените во Законот за Фондот за осигурување на депозити од 9.12.2010 година изнесува 30.000 евра.

Со влегување на Република Македонија во Европската Унија големината на депозитите кои се покриени ќе се зголеми на 100.000 евра.

Средствата на Фондот се формираат од основачкиот влог од државата, наплата на премии за осигурување на депозитите и приходите од пласмани. Во согласност со Законот паричните средства на Фондот изнесуваат најмалку 4% од вкупните депозити во банките, филијалите на странски банки и штедилниците во Република Македонија. Сепак, во Законот е оставена можност доколку се надмине лимитот од 4% доколку Управниот одбор донесе одлука за престанок на обврската за плаќање премија. Иако е постигнат овој лимит во текот на 2012 година, сè уште не е укината обврската за уплаќање премија. Фондот ги задолжува банките членки со линеарна премиска стапка, односно не користи систем за пресметка на диференцирани премии, во согласност со ризичноста на финансиските институции. Премиската стапка изнесува 0.70% од основницата за пресметка. Што се однесува до височината на покритието, Република Македонија, според критериумите наведени во литературата, и пред зголемувањето на покритието во декември 2010 година (Мицајкова, 2010), влегуваше во категорија земји со многу високо покритие. Еден од критериумите за определување на височината на покритието, споменат во литературата од ММФ, е дека покритието треба да се движи од 1 до 2 пати од износот на БДП по глава на жител. Во Република Македонија, според податоци од 2009 година, осигурителното покритие било 9,2 пати поголемо од БДП по глава на жител. Другиот критериум се однесува на износот на покритие во однос на просечната годишна нето-плата. Просечната месечна плата за 2012 година во Република Македонија изнесува 20.857<sup>12</sup> денари, односно просечна годишна плата од 250.284 денари. Осигурителното покритие е околу 1.845.000,00 денари т.е. тоа е 7,37 пати поголемо од просечната годишна нето-плата.

Првото прашање кое се поставува е дали во Република Македонија треба да има експлицитен систем за осигурување на депозитите. Оправданоста на ваквиот систем ќе се анализира низ призма на факторите кои ги навел Кејн како одлучувачки при изборот на видот на систем, и тоа: сметководствени стандарди, корупција и слобода на печат. Во однос на сметководствените стандарди кои важат за банките, во Република Македонија се воведени ИФРС стандардите. Исто така сметководствената евиденција на банките е под постојана контрола од страна на Народната банка со што може да се каже дека ова е

---

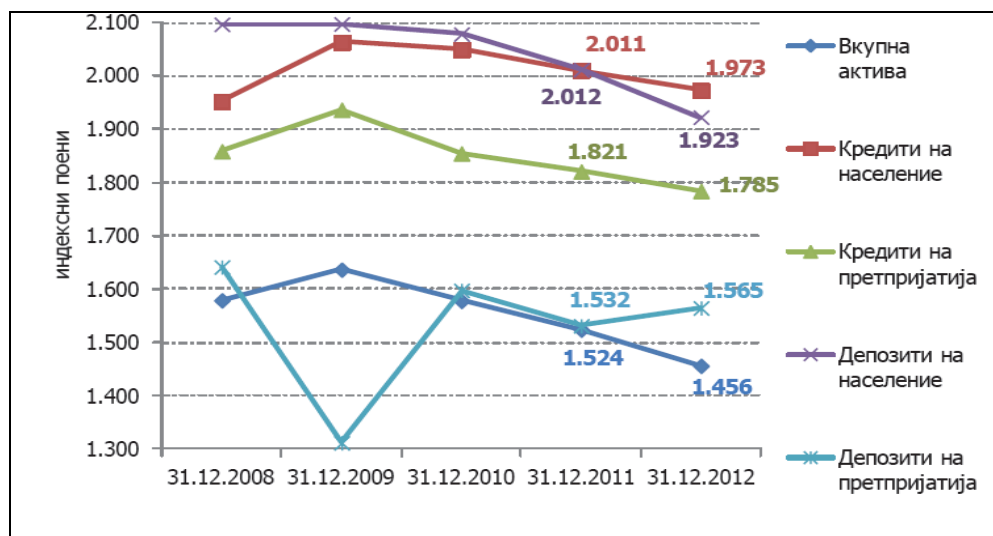
<sup>12</sup> <http://www.stat.gov.mk/OblastOpsto.aspx?id=14>

аргумент плус за воведување на експлицитен систем за осигурување на депозитите. Во однос на индексот на корупција Македонија 2012 година ја завршила на 69 место (Transparency International, 2013), во чија непосредна близина се јавуваат и Хрватска, Турција, Босна, Романија и Црна Гора кои, исто така, имаат експлицитни системи за осигурување на депозитите. Доколку се спореди индексот на корупција во Република Македонија, таа не спаѓа во земјите со висока корупција во кои според Кејн експлицитен систем за осигурување на депозити не би бил ефикасен. Последниот параметар е степенот на слобода на медиумите. Според овој параметар, Македонија според Фридом хаус (Freedom house, 2013) спаѓа во земји со делумна слобода на медиумите што е пак аргумент за имплицитен систем за осигурување на депозитите. Сумарно анализирано банкарскиот систем во Република Македонија, меѓу другото, имаше позитивно искуство со воведувањето на експлицитниот систем за осигурување на депозитите, кој придонесе за пораст на нивото на депозити. При определувањето на видот на системот за осигурување на депозити кој се предлага (имплицитен или експлицитен) посебно внимание треба да се посвети и на другите елементи од мрежата за финансиска заштита. Доколку супервизорската рамка и дејствувањето на супервизорскиот орган имаат голем број слабости, тогаш банките ќе ја искористат оваа слабост на штета на Фондот за осигурување на депозити. Супервизорската рамка во Република Македонија е усогласена со Базел II стандардите. Супервизорската функција е лоцирана во Централната банка и се базира на постојано вонтеренско следење и теренски контроли. Нејзиното работење подетално ќе биде разработено во следниот дел. Солидноста на супервизорската рамка и начинот на вршење на супервизорската функција се уште еден плус за воведување на експлицитен систем за осигурување во Република Македонија.

Она што е важно за начинот на кој ќе биде дизајниран системот за осигурување на депозити е структурата на банкарскиот систем, како и општото опкружување во земјата. Она што е основно за банкарскиот систем на Република Македонија е високата концентрација во него. Посебно концентрацијата е висока во пазарниот сегмент–население, каде нивото на концентрација измерено со НН индексот е неприфатливо (Графикон бр. 37).



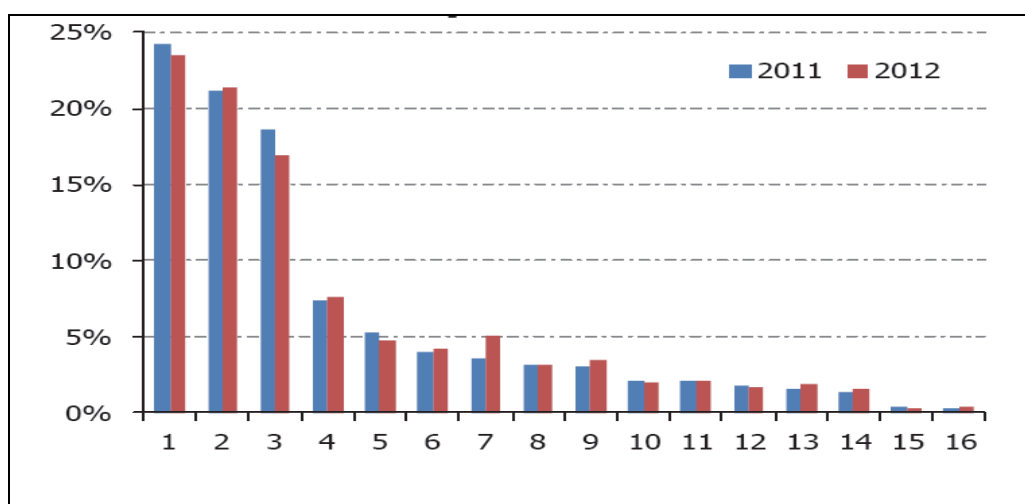
**Графикон бр. 37 - Херфиндалов индекс на банкарски систем на Р.Македонија**



Извор: НБРМ, Извештај за банкарскиот систем на Република Македонија во 2012 година.

Доколку се анализира пазарното учество по поединечна банка, само ќе се добие потврда за концентрацијата која постои. Речиси 67% од пазарното учество отпаѓа на трите големи банки додека 11 банки имаат помало учество од 4% (Графикон бр.38).

**Графикон бр. 38- Пазарно учество на поединечни банки во банкарски систем на Р. Македонија**



Извор: НБРМ, Извештај за банкарскиот систем на Република Македонија во 2012 година.

Најголемиот ризик по стабилноста на банкарскиот систем во Република Македонија произлегува од неговата висока концентрација, односно целокупната стабилност на финансискиот систем зависи од ризичноста на 3-те најголеми банки.

Вкупната актива на Фондот за осигурување на депозити на крајот од 2012 година (Grant Thornton, 2013) изнесува 8.638.500 илјади денари што е доволно да се подмират депонентите на една средна банка. Вкупните депозити на средните банки за повеќе од четирипати ја надминуваат активата на Фондот (НБРМ, 2013). Имајќи предвид дека над 90% од вкупните депозити потпаѓаат во лимитот за обесштетување јасно е дека Фондот за осигурување на депозити својата улога може да ја исполни само во случај на мала банка и при стабилност на остатокот на банкарскиот систем, односно да нема ефекти на пренесување на кризата од една банка на остатокот од системот. Депозитите на домаќинства на големите банки пак за 17 пати ја надминуваат вкупната актива на Фондот. При претпоставка 80% од нив да влезат во прагот за обесштетување јасно е дека средствата на Фондот се далеку од доволни за обесштетување на некоја голема банка. Доколку се креира сценарио на нестабилност на целиот банкарски систем или пак нестабилност на некоја од големите банки, Фондот нема да има доволно средства за обесштетување на депонентите. Во вакви сценарио повеќе од јасно е дека мора да има интервенција од државата со што улогата на Фондот се сведува повеќе на влевање доверба кај депонентите отколку на реална алка од мрежата за финансиска заштита со која ќе се намали системскиот ризик.

**Табела бр.21- Структура на депозитите на домаќинства по група банки**

Датум	Опис	Вкупно	Домаќинства								
			Големи банки			Средни банки			Мали банки		
			Денарски	Денарски со клаузула	Девизни	Денарски	Денарски со клаузула	Девизни	Денарски	Денарски со клаузула	Девизни
31.12.2012	Депозити по видување	78,702	16,405	0	14,190	3,860	0	3,702	669	0	354
	Депозити орочени до една година	115,389	29,178	0	45,587	6,710	0	9,428	828	9	504
	Депозити орочени над една година	51,282	17,671	0	13,713	5,950	0	4,091	3,528	11	1,343
	<b>Вкупни депозити</b>	<b>245,373</b>	<b>63,255</b>	<b>0</b>	<b>73,489</b>	<b>16,520</b>	<b>0</b>	<b>17,222</b>	<b>5,025</b>	<b>20</b>	<b>2,202</b>

Извор: НБРМ, Извештај за банкарскиот систем на Република Македонија во 2012 година.

Поради тоа се поставува прашањето каков систем за осигурување на депозити е потребен во земји каде банкарскиот систем е високо концентриран каков што е случајот и со Република Македонија. Како алтернативи за ваквите земји Hoelscher, Taylor и Klueh ја

посочуваат можноста воопшто да нема експлицитен систем за осигурување на депозитите или пак да се воведат уште еден систем за осигурување кој ќе биде приватен меѓу најголемите банки во системот. Првата алтернатива ја има прифатено Австралија и Хонг Конг. Втората алтернатива е карактеристична за Германија и за Англија. Како посебно успешен пример во литературата се посочува Германија. Членството во приватниот фонд за осигурување на депозити не е задолжително, но се смета за значителна предност и од банките се очекува да членуваат. Степенот на покриеност на депозитите изнесува околу 30% од капиталот на членките што ја прави вкупната покриеност на депозитите доста висока, односно на врвот од сите воспоставени експлицитни системи. Премијата која се плаќа зависи од ризикот на банката изразен преку нејзиниот рејтинг со што системот ја има вградено компонентата на ризик во него. Најсилната страна на ова решение се смета мониторингот од страна на конкуренцијата. Со тоа што конкурентните банки ќе се соочат со трошоците од неодговорното работење на некоја друга банка во нивниот систем тие се високо мотивирани да ја следат нивната работа и навремено да иницираат активности за разрешување на проблемите. На некое слично решение во иднина треба да се размислува и во Република Македонија. Повеќе од јасно е дека средствата од Фондот за осигурување на депозити во никој случај не се доволни за исплата на депозитите од некоја од трите големи банки. Истовремено, тие се системски значајни и цената за целата економија од финансиски проблеми во која било од нив е многу поголема отколку од некоја мала банка. Поради тоа намалување на моралниот hazard кај нив може да се предизвика со создавање приватен систем на осигурување во кој не само што ќе плаќаат *ex ante* премии туку ќе бидат приморани и *ex post* да ги обесштетат депонентите од некоја банка, доколку тоа е потребно како обврска од нивната олигополска позиција на пазарот.

Исто така, како елемент кој недостасува во системот за осигурување на депозити на Република Македонија е профилот на ризик на банките. Без разлика на нивниот апетит за ризик и нивната финансиска состојба премијата за ризик која ја плаќаат тие е иста. Ова може да ги стимулира банките да не ја вградуваат во каматната стапка премијата за ризик поради тоа што кредитираат поризични клиенти, туку да ја пренесат на фондот за осигурување депозити. Вградувањето на ризикот како елемент во системот за осигурување депозити може да се изврши на повеќе начини. Првиот е премијата да зависи единствено од показателите на банката како што се стапката на адекватност на капиталот, покриеноста на депозитите на население со ликвидна актива, просечната ризичноста на

портфолиото, учеството на нефункционалните кредити во вкупното портфолио и сл. Проблемот со вака поставените индикатори е тоа што тие сведочат за веќе материјализиран ризик, а не и за иден ризик кој може да се материјализира во иднина. Поради тоа можно е да се направи комбинација од финансиски индикатори со оцената за банката од страна на супервизијата како орган надлежен за надзор. Проблемот со вметнување на овој елемент пак е што оцените во себе содржат определена доза на субјективизам. Исто така за овој систем да функционира во практика супервизорскиот орган ќе треба да располага со ажурна оценка за агрегатниот профил на ризик на банката. Доколку супервизорскиот циклус е поголем од една година, агрегатниот профил значително може да биде сменет што значи премијата за осигурување на депозити може да се базира на стар податок и да биде превисока, односно прениска.

Крајниот заклучок е дека постоењето на експлицитен систем за осигурување на депозити во Република Македонија е оправдано. Рационалноста произлегува од карактеристиките на другите елементи на мрежата за финансиска заштита. Исто така во прилог се и поставеноста на сметководствениот систем, нивото на корупција и слободата на печатот. Постоењето на висока конкуренција во банакрскиот систем ја минимизира улогата на Фондот при обесштетување на депоненти од некоја од големите банки. Поради тоа ефективноста на мрежата за финансиска заштита мора да се надополни преку воведување на приватна мрежа на финансиска заштита во која ќе партиципираат најголемите банки. Со ова ќе се зголеми степенот на покриеност на депозитите и ќе се зајакнало следењето на меѓусебното работење. Другото решение е за сметка на слабостите на овој елемент на мрежата за финансиска заштита да се зајакнат другите елементи од мрежата. Препораката посебно се однесува на супервизорската функција со цел да се намали веројатноста за настанување на финансиска криза. Ова решение е најверојатно посоодветно за Република Македонија бидејќи големи се само три банки со што следењето на нивното работење не е премногу комплицирано. Доколку, сепак, се појави проблем во некој од овие банки тој ќе мора да биде решаван со државна интервенција.

## 11. 2. Кредитор во крајна инстанција

Втор столб на кој почива мрежата за заштита на финансиската стабилност е кредиторот во крајна инстанција. Во согласност со Законот за Народна банка на Република Македонија и Законот за банките, Народната банка како централна банка е кредитор во крајна инстанција. Рокот на кој се одобрува кредитот изнесува 90 дена со можност за продолжување на уште 90 дена. Како услови кои треба да ги исполнува банката според законското решение се:

- 1) банката според мислење на Народната банка е солвентна;
- 2) кредитот се одобрува за подобрување на ликвидноста; и
- 3) банката обезбеди соодветно обезбедување.

Со подзаконската регулатива е запазен еден од основните принципи на Bagehot дека овој кредит мора да биде со стапка која ќе ги пенализира банките. Во согласност со одлуката за кредитот во крајна инстанција каматната стапка на овој кредит е за 3 пп повисока од стапката која се користи при спроведување на операции на отворен пазар. Постапката за добивање ваков кредит е пропишана (НБРМ, 2011) и таа предвидува банката да поднесе барање во кое ќе се содржат информации за :

- износот и рокот на достасување на кредитот,
- средствата кои ќе се користат како обезбедување,
- причините кои довеле до неликвидност,
- последните податоци за рочната структура на активата и пасивата и класификацијата на активните билансни и вонбилансни позиции според степенот на нивната ризичност;
- проекцијата на каматните приходи и расходи, како и на финансискиот резултат за следните шест месеци;
- тековната адекватност на капиталот;
- планот за решавање на ликвидносните проблеми и проекција на очекуваните приливи и одливи на средства во следните шест месеци;

- изворите на средствата од кои банката планира да обезбеди враќање на кредитот во крајна инстанција на денот на достасувањето.

Како хартии од вредност кои ги прифаќа Народната банка (НБРМ, 2011) како обезбедување се:

- хартии од вредност издадени од Народната банка;
- државни хартии од вредност издадени од Република Македонија;
- хартии од вредност издадени од владите на земји членки на ОЕЦД и Европската Унија и од мултилатерални развојни банки и меѓународни финансиски институции, со кредитен рејтинг од најмалку A-/A3 или истоветен долгорочен кредитен рејтинг, утврден од неколку меѓународно признати рејтинг агенции.

Анализирано од формален аспект овој механизам ги има сите карактеристики на класичниот концепт: се дава само на солвентни банки, со соодветно обезбедување и со каматна стапка која пенализира. Се разбира останува проблемот на оцена дали определена банка е несолвентна или не. Кредитот во крајна инстанција треба да може да се одобрува бргу. Брзината со која е потребен го загрозува процесот на анализа дали определена банка е солвентна или не е. Тежината се состои во тоа што во краток временски период е невозможно да се оцени квалитетот на кредитното портфолио на банката. Единствено може да се спроведе брз тест за солвентност кој ќе значи класификација на сите кредитни изложености според деновите на доцнење и утврдување на категоријата на ризик и исправка на вредност. Точноста на овој тест зависи од протфолиото кое го има банката. Доколку се работи за портфолио во кое доминираат кредити со ануитетски начин на отплата, резултатите ќе бидат поточни. Во портфолио со еднократен тип на отплата можноста за скриени загуби за кредитен ризик е поголема. Врз резултатите од тестот, исто така, влијае и точноста на податоците кои се пријавуваат во Кредитниот регистар на Народната банка која ќе биде основна алатка за спроведување на тестот. Дополнително условите под кои се одобрува кредит во крајна инстанција се значително променети доколку станува збор за општа нестабилност во банкарскиот систем. Финансиската криза јасно посочува примери на несолвентни банки на кои им е обезбеден кредит во крајна инстанција само за да се сигнализира на пазарот дека поддршка постои со цел негова стабилизација.

Вториот проблем кој се наметнува е видот на обезбедување кој се прифаќа. Обезбедувањето кое е дефинирано во подзаконската регулатива по својот квалитет влегува во ликвидна актива. Ова значи дека со ваков вид обезбедување банката ќе дојде до кредит и од некоја друга банка или група банки од банкарскиот систем. Оттука, е малку веројатно да се очекува некоја банка да се јави како корисник на ваков вид кредит. Исто така, со овој инструмент постои ризик доколку се даде на несолвентна институција, најквалитетните средства да бидат колатерал во Народна банка со што се оштетуваат другите доверители. Финансиската криза покажа дека кредитот во крајна инстанција може да се користи во неговата изворна форма само доколку се работи за изолиран случај. Доколку се работи за случај на генерална нестабилност е многу веројатно дека ќе се променат средствата кои се прифаќаат како колатерал, како и условите под кои се даваат кредитите. Најверојатно во таков случај ќе се прифати како колатерал и дел од кредитите ќе бидат класифицирани во А категорија на ризик. Ова повторно не навраќа кај првиот проблем околу оцена на квалитетот на портфолиото и неможноста да се провери адекватноста на класификацијата на банката, посебно доколку се работи за портфолио на правни лица што се состои од кредити со еднократна отплата.

Третиот проблем кој се јавува произлегува од структурата на банкарскиот систем во кој има концентрација. Доколку е потребен кредит за ликвидност на некоја од системски значајните банки, регулаторот ќе мора да го обезбеди иако не мора да располага банката со соодветните инструменти за обезбедување или пак е несолвентна. Ваквиот чекор ќе обезбеди краткорочна стабилност на пазарот и праќање сигнал до другите учесници дека банката може да ги измирува своите обврски со што ќе се добие време за координација и за одлучување за активностите кои мора да се преземат. Финансиската криза покажа дека системски значајните финансиски институции се настојуваше да се спасат по секоја цена и оттука правилата кои се дефинирани за функционирање на кредиторот во крајна инстанција беа заобиколени. Најверојатно ова би се случило и во Република Македонија доколку дојде до потреба од ваков кредит за некоја од системски значајните банки. Народната банка како кредитор во крајна инстанција ќе мора да реагира иако може да не ги задоволува банката сите услови од подзаконската регулатива, бидејќи сепак една од основните цели на Народната банка е зачувување на стабилноста на целокупниот банкарски систем.

Она што може да се заклучи за овој столб од мрежата за финансиска заштита е дека неговата улога зависи од условите под кои се активира, како и од банката на која треба да и се даде помош. Овој механизам во својата изворна форма и со класичните белези може да се примени само доколку не постои нестабилност во целиот систем и ликвидносната поддршка е побарана од некоја системски незначајна банка. Во сите други случаи варијабилитетот на условите под кои може да се применува кредитот во крајна инстанција е голем. Доколку се работи за голема и системски значајна банка, а имајќи ја предвид концентрацијата во банкарскиот систем, независно дали се работи за општа нестабилност во банкарскиот систем или пак изолиран случај, Народната банка ќе мора да излезе во пресрет со ликвидносна поддршка за да не ја загрози стабилноста на целокупниот систем иако не мора да ги задоволи банката условите на подзаконската регулатива посебно во однос на колатералот и солвентната позиција. Доколку пак се работи за општа нестабилност во банкарскиот систем, Народната банка најверојатно ќе мора да ја прошири листата на банки на кои ќе им обезбеди ликвидносна поддршка, иако не исполнуваат дел од условите. Ваквата интервенција ќе биде во насока на зачувување на општата стабилност во системот и избегнување на повлекување на депозитите од повеќе банки истовремено во неможност да се оцени уште која е проблематична од банките. Во системи со голема концентрација улогата на кредиторот во крајна инстанција е ефикасна само во определени случаи поради што овие земји повеќе треба да се потпираат на улогата на супервизијата.

### **11. 3. Супервизорски органи и Министерство за финансии**

Супервизорската функција, како дел од мрежата за финансиска заштита, има пред сè превентивна улога во следење на стабилноста на банкарскиот систем и во преземање корективни акции. Во согласност со Законот за Народната банка на Република Македонија (Службен весник бр.158/2010 и бр.123/12) и Законот за банките („Службен весник на РМ“ бр.67/2007, 90/2009, 67/2010 и 26/2013), Народна банка на Република Македонија е единствената супервизорска агенција надлежна за лиценцирање на банките и на штедилниците во Република Македонија, како и за вршење супервизија на нивното работење. Основна цел на Народна банка на Република Македонија при извршувањето на супервизорската функција е одржување сигурен и стабилен банкарски систем и заштита



на интересите на штедачите и другите кредитори кои имаат вложено сопствени средства во банките. Во извршувањето на својата супервизорска функција, Народна банка на Република Македонија применува низа супервизорски стандарди кои се базираат на меѓународните стандарди и практики, воспоставени од страна на Базелскиот комитет за банкарска супервизија. Народната банка (НБРМ, 2009) својата супервизорска функција ја извршува преку:

- вонтеренско следење на работењето на банките и на штедилниците;
- лиценцирање на банките и на штедилниците во согласност со одредбите од Законот за банките;
- регулирање на работењето на банките и на штедилниците во рамки на надлежностите дадени со Законот за банките;
- непосредна теренска контрола на банките и на штедилниците од аспект на ризици;
- непосредна теренска контрола на банките и на штедилниците од аспект на усогласеност со прописите;
- одржување на контакти со членовите на органите на банката и со друштвата за ревизија; и
- соработка и размена на податоци и информации со други супервизорски органи.

Финансиската криза јасно им дава преоритет на одделните елементи кои се дел од мрежата за финансиска заштита. Повеќе од јасно е дека супервизорската функција, која има превентивна улога, треба да ја одигра најважната улога во ефикасна мрежа за финансиска стабилност. Улогата на другите елементи од мрежата значително се искривува и е променлива при постоење криза поради што е оптимално превентивната функција да не дозволи настанување на финансиска криза. Улогата на супервизорската функција дополнително се зајакнува доколку се има предвид големината на бакарскиот систем и неговите карактеристики. Концентрацијата која постои и практично олигополската функција од страна на големите банки кои држат над 2/3 од пазарниот удел, ги прави неефикасни другите елементи од мрежата за финансиска заштита. Дури и да се работи за изолиран случај, односно остатокот од банкарскиот систем да е здрав, а само една голема банка да се соочува со проблеми, тоа ќе предизвика општа нестабилност во целиот систем. Кредитот во крајна инстанција е проблематичен за користење бидејќи е

тешко да се процени солвентната позиција на банката, а дополнително доколку некоја од големите банки е во значителни проблеми таа нема да го обезбеди пропишаниот колатерал и со кредитот во крајна инстанција само ќе се добие на време за да се планираат активности за санирање на состојбата. Средствата на Фондот пак се далеку од доволни за обесштетување на депонентите од некоја голема банка. Истата критика може да се даде и доколку се работи за општа нестабилност кога функционирањето на другите елементи од механизмот за финансиска стабилност е проблематичен. Превенцијата останува најбезболно и најмалку скапо решение за спречување на финансиски кризи. Бројот на банки кои се значајни не го прави комплицирано нивното следење, односно нивната состојба може да се проверува преку теренски контроли секоја година. Исто така банките во Република Македонија не користат комплексни производи чие вреднување е комплексно. Проблемите во определена банка може да произлезат единствено од влошување на кредитното портфолио. Останува како можност повлекување на депозитни средства поради репутациски ризик од сопствениците кај дел од најголемите банки што е класичен случај кога може да се активира кредитот во крајна инстанција доколку станува збор за помали потреси. Народна банка за институциите кои се системски значајни треба да наметне повисоки стандарди во поглед на капиталот и држењето на ликвидни средства. Ова ќе значи повисоки трошоци во нивното работење и пониска профитабилност, но ќе преставува компензација за олигополската позиција која ја имаат и им овозможува остварување на екстра профитабилност. Бидејќи последиците по финансиската стабилност на целата земја зависат од стабилноста на системските банки, логично е тие да поднесат дел од трошокот за ризикот кој го преставуваат. Овој процес треба да биде транспарентен и дискутиран како дел од вториот столб на Базел II. Народната банка треба да изгради методологија слична на ФИНМА (супервизорот во Швајцарија) со која ќе се зголеми процентот на адекватност на капиталот за системски значајните институции поради ризикот кој го носат. Во согласност со методологијата на ФИНМА во зависност од големината на билансот на состојба, големината на депозитната база и големината на капиталот, банките се поделени во пет групи. Минималната стапка на адекватноста на капиталот за системски значајните банки е пропишана во регулативата и изнесува 14%. Доколку супервизорскиот орган процени за поединечна банка е можно да се определи и повисока стапка на адекватност на капиталот. За остатокот од банките, групата 5 треба да има стапка на адекватност од најмалку 10,5%, а другите групи се распоредени во рангот

до 14,4%. Доколку се анализираат трите најголеми банки по три индикатори, стапка на адекватност на капитал, покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредност и учество на нето В, Г и Д во сопствените средства, ќе се види дека има голема разлика меѓу нив (Табела 22). Преку транспарентен процес на комуникација на интерно утврдената стапка на адекватност на капиталот, Народната банка треба да определи и да одржува за овие банки соодветна нивна стапка на адекватност на капиталот во согласност со нивниот ризичен профил. Како што може да се забележи од Табелата бр. 22 една банка посебно отстапува преку повисокото учество на нето В, Г и Д кредитите во сопствените средства, а малата покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредност во однос на втората банка каде овој показател е на слично ниво.

**Табела бр.22- Индикатори за големи банки во Република Македонија**

	Банка 1	Банка 2	Банка 3
Стапка на адекватност на капитал	13,2%	14,83%	19,43%
Покриеност на неф.кредити со исправка на вредност	108%	189%	105%
Нето В, Г и Д во СС	53%	45%	22%

Извор: Поединечни ревизорски извештаи.

Директно надлежна организациска единица за вршење на супервизорската функција е Сектор за супервизија, банкарска регулатива и финансиска стабилност. Овој Сектор организациски е поделен на Дирекција за финансиска стабилност и банкарска регулатива, Дирекција за вонтеренска супервизија и лиценцирање и Дирекција за теренска супервизија. На тој начин е воспоставена сегрегација во одговорностите околу следењето на банкарскиот систем. Дирекција за финансиска стабилност и банкарска регулатива е одговорна за креирање на регулаторната рамка и следењето на ризиците на ниво на банкарски систем. Дирекција за вонтеренска супервизија и лиценцирање организациски функционира со портфолио менаџери кои се поделени по банки и се задолжени за постојано следење на нивниот ризичен профил. Исто така овој организациски дел е инволвиран во издавањето согласности на органите на управување на банките и нивните акционери. Дирекцијата за теренска супервизија е задолжена за тестирање на начинот на управување со ризиците, како и нивото на ризик на кој се изложени банките преку непосредни теренски контроли.

Народната банка во своето работење има користено два модела на супервизија: рејтинг системот КАМЕЛС и супервизија заснована врз ризици (Андовски и Делова-Јолевска, 2012). Рејтинг системот КАМЕЛС е модел којшто е во примена сè до 2008 година кога е заменет со моделот на супервизија заснована врз ризици. Процесот на супервизија на банките вклучува како теренски така и вонтеренски активности. Во центарот на овој процес е процената на профилот на ризик на банката кој претставува документ во кој се дадени основните информации за моменталната состојба на банката, анализата на агрегатниот ризик (квантитивен и квалитативен) и супервизорската стратегија.

Со непосредната теренска контрола се врши проценка на ризиците на кои е изложена банката и оценување на успешноста на банката. Процената на ризиците е со цел да го идентификува нивото на секој ризик на кој е изложена банката во своето работење и да го идентификува квалитетот на управување со ризиците во институцијата. Се идентификуваат минимум седум најзначајни видови ризици: кредитен ризик, ликвидносен ризик, пазарен ризик, оперативен ризик, ИТ ризик, правен ризик и стратегиски ризик.

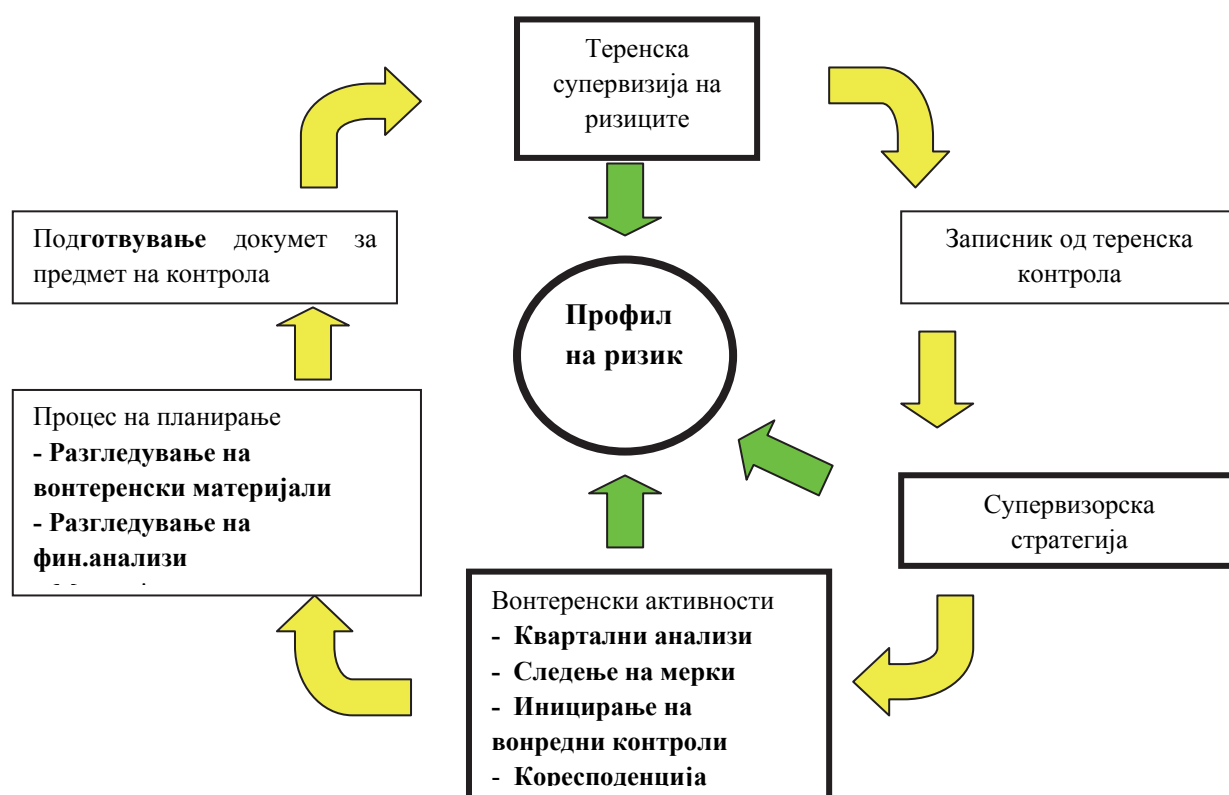
Нивото на ризикот претставува нивото на изложеност на одделните ризици на институцијата во своите секојдневни активности, а квантитативно се определува како: високо ниво на ризик, значително ниво на ризик, прифатливо ниво на ризик и ниско ниво на ризик.

Квалитетот на управувањето со секој од одделните ризици се утврдува врз основа на тоа колку добро и со каков интензитет, менаџментот ги идентификува, ги мери и ги контролира ризиците во текот на деловните активности. Оваа проценка се темели врз следниве четири основни елементи коишто придонесуваат за успешно и здраво управување со ризиците: квалитетот на управување од страна на надзорниот и управниот одбор; политиките, процедурите и лимитите коишто се дефинирани и се применуваат за ефикасно управување со ризиците; воспоставен соодветен и ефективен информатички систем; и воспоставување интерна контрола и изведување на интерни и екстерни ревизии, заради откривање каков било недостаток во функционирањето на интерните контроли и системот за управување со ризици. Квалитетот на управувањето со одделен ризик може да биде добар, задоволителен, со недостатоци и слаб. Врз основа на оцената за квалитетот и квалитетот на управување со секој ризик се определува агрегатниот ризик на банката. Од

агрегатниот ризик зависи и режимот на супервизија којшто може да биде: нормален режим на супервизија; внимателно контролиран режим на супервизија и преземање супервизорска акција.

Супервизорскиот пристап на НБРМ како основна цел има идентификување на идниот профил на ризик на банките. Ова пак треба да овозможи поголем фокус на областите со поголем ризик со крајна цел зачувување на стабилноста на целиот систем. Процесот на ризично базирана супервизија треба да овозможи оценка на профилот на ризик на банките на редовна основа и преземање на корективни активности доколку е потребно. Во овој процес се вклучени теренските контроли како и вонтеренски активности со цел утврдување на конечна слика за профилот на банките. Секако овој пристап е и ефикасен од аспект на распоредување на економично распоредување на човечките ресурси во областите кои бараат најголемо внимание. Во графиконот што следува е прикажан процесот на изработка на профил на ризик и сите чекори кои следат.

Графикон бр. 39- Супервизорски циклус на НБРМ



Извор: НБРМ, Supervisory Approach, 2008.

Како што може да се забележи од Графиконот бр.39, Народната банка својата супервизорска функција ја извршува преку континуирано вонтеренско следење на работењето на банките и постојани теренски контроли. Клучен документ кој е во центарот на супервизорското внимание е профилот на ризик, кој се прави за секоја поединечна банка и овозможува ефикасно да се насочат човечките ресурси кон банките кои преставуваат поголема супервизорска загриженост. Исто така овој документ е сублимат на целата слика за банката и може да служи за преземање стратешки мерки кон неа. Крајна цел на супервизорскиот циклус е да се утврди режимот на следење на банката. Постои поголем инструментариум на мерки кој е на располагање на Народната банка со цел да се преземе корективна акција во некоја деловна банка, мерка која зависи од профилот на ризик на банката. Како опции кои се на располагање на Народната банка се редовните мерки, дополнителните мерки, план за подобрување на состојбата, администрација, повлекување согласности, укинување дозвола за основање и за работење и за статусни промени и стечај или ликвидација.

Освен микропрудентно управување со стабилноста на секоја поединечна банка, Народната банка преку приспособување на регулаторната рамка, презема и макропрудентни активности за одржување на стабилноста и сигурноста на целиот банкарски систем. Најсвеж пример е воведувањето на мерките изнудени од започнувањето на финансиската криза. Во текот на 2008 година македонскиот реален сектор, а индиректно и банкарскиот сектор, ги почувствува последиците од светската криза. Во насока на одржување на стабилноста на банкарскиот систем беа преземени следните мерки (Делова-Јолевска и Андовски, 2011):

- задолжителен депозит за ограничување на растот на кредитната активност кон сегментот население,
- депозити во странска валута кои може да се чуваат кај Народна банка,
- промена на лимитот кон странски банки,
- измени на методологијата за утврдување на стапка на адекватност на капиталот.

### **Задолжителен депозит**

Кредитната изложеност во македонскиот банкарски систем бележеше голем раст во 2007 и првата половина од 2008 година. Сите банки се изложија на кредитен ризик непосредно пред да почнат да се чувствуваат влијанијата од финансиската криза. Со цел да не продолжи трендот на кредитен растеж како во изминатиот период, посебно кон сегментот население, во 2008 година Народна банка донесе Одлука за задолжителен депозит. Со оваа одлука се детерминираше стапката на раст на изложеноста (околу 11% годишно) на население без поединечната банка да мора да двои задолжителен депозит. Доколку кај некоја банка изложеноста расте над предвидените % со подзаконската регулатива банката беше обврзана вишокот да го чува како задолжителен депозит во Народната банка. Оваа мерка во комбинација со затегнатата кредитна политика на банките придонесе во 2009 година растот на кредитите на население да изнесува само 1,6% со што оваа мерка си ги постигна очекуваните ефекти.

### **Депозити во странски валути**

Оваа макропрудентна мерка беше донесена по падот на Lehman brothers во септември 2008 година што додаде дополнителен оган во финансиската криза. Со пропаѓањето на оваа банка се постави прашање за ризикот од другата договорна страна и финансиската сила на финансиските институции. Со цел да се намали изложеноста на овој ризик на Македонските банки, Народна банка во декември 2008 година донесе одлука која им овозможи на банките да ги депонираат средствата во странска валута во Народната банка наместо во странските банки. Каматната стапка на овие депозити беше во височина на каматните стапки на централните банки на членките на ЕУ. До крајот на 2009 година по оваа основа во Народната банка беа депонирани 48 милиони евра.

### **Измени на Одлука за лимити на изложеност**

Оваа мерка, исто така, беше донесена со цел да се намали концентрацијата на изложеноста на македонските банки кон странските банки. Ваквата мерка се воведе по интервенцијата која мораше да ја прави САД за АИГ, а која беше институција со AAA

рејтинг. Пред воведувањето на оваа мерка, претходната Одлука дозволуваше само 20% од изложеноста да влегува во пресметка на лимитот за изложеност кон поединечен субјект. Со измените на Одлуката изложеноста кон странска банка се вклучување со 100% во пресметката на лимитот. Ова, всушност, значеше намалување на лимитот на изложеност кон поединечна банка за 5 пати.

### **Измени на Одлуката за адекватност на капиталот**

На почетокот од 2000 година македонските банки беа ориентирани кон корпоративни клиенти и изложеноста кон населението беше само 20%. Почнувајќи од 2003 година имаше тренд на постојан пораст на изложеноста кон население со стапки над порастот на правни лица. Врвот на пораст на изложеноста кон населението беше постигнат во 2007 година кога беше остварен раст од 56% во однос на претходната година. Овој раст најмногу се должеше на порастот на изложеноста кон дозволени пречекорувања и кредитни картички. Со цел да се ограничи ваквиот раст, во 2008 година беа направени измени во подзаконската регулатива со кои изложеноста кон кредитните картички и дозволени пречекорувања се вклучуваа со 125% во пресметката на активата пондерирана според ризици. Како што може да се види законската регулатива дава доволно широчина и дискрециска моќ на Народната банка за преземање мерки кон поединечна институција со цел да се спречи негативно влијание врз остатокот на банкарскиот систем, како и преземање на системски мерки кон цел банкарски систем.

Во однос на инволвираноста на министерството за финансии во мрежата за заштита на финансиската стабилност, мора да се потенцира дека тоа е повеќе во делот на обезбедување на макроекономска стабилност. Впрочем основна мисија на ова министерство е да одржи стабилно јавно финансирање и стабилна макроекономска рамка со цел да се овозможи економскиот растеж, што ќе доведе до зголемување на благосостојбата и подобрување на квалитетот на живеење на граѓаните на Република Македонија. Она што е значајно да се истакне е дека од 2011 година е воспоставена формална соработка помеѓу Народната банка и Министерството за финансии преку Комитетот за финансиска стабилност. Овој комитет го сочинуваат претставници од Министерството за финансии и НБРМ. Целта на неговото формирање, по примерот на



светските економии, е преку анализа на тековната состојба на економијата и посебно во финансискиот сектор да ги оцени евентуалните ризици и да даде предлози со макропрudentни мерки за тоа како да се превенираат такви ситуации во македонската економија. Соработката меѓу овие две институции е регулирана со меморандум за соработка, при што податоци за стабилноста на финансискиот систем се разгледуваат на редовна квартална основа. овој комитет во вонредни услови ќе може да носи заклучоци за спасување на банки преку докапитализација, гарантирање на нивните обврски и слични мерки. Такви потези ќе се влечат само за банки кои Комитетот ќе ги смета за системски важни и чие потенцијално пропаѓање ќе значи нарушување на целиот финансиски систем во државата.

Крајниот заклучок е дека имајќи ги предвид карактеристиките на финансискиот систем, супервизорската функција треба да има и има најважна улога во воспоставените механизми за финансиска стабилност. Натомошно унапредување на супервизорската функција треба да се спроведе преку воведување на транспарентен процес на корекција на интерно утврдената стапка на адекватност на капиталот преку вториот столб од Базел, а во зависност од профилот на ризик на банките. За банките кои се системски значајни е потребно да се пропише повисока минимална стапка на адекватност на капиталот. Исто така во зависност од ризичниот профил на секоја од нив, стапката треба да биде соодветно приспособена. Исто така од големите банки треба да се има повисоки очекувања за минималните стандарди за управување со ризици кои ги имаат имплементирани. Иако Народната банка регулаторно ја има пропишано минималната ликвидносна позиција, посебно внимание треба да се посвети во анализата на депозитната база од аспект на нејзина стабилност, можност за предвремено повлекување, рочноста со цел кај големите банки да се одржува доволно ликвидност која ќе овозможи амортизирање на материјализиран репутациски ризик.

## Заклучок

Финансиската криза која започна во 2007 година ја покажа кршливоста на банкарскиот систем и макроекономските последици од ваквата нестабилност. Повторно во фокусот на централните банки, освен стабилноста на цените, се врати и стабилноста на финансискиот систем како услов за стабилна економија. Банкарскиот систем се покажа како нерезистентен на големи системски шокови и го втурна во рецесија и реалниот сектор. Ова ја наметна потребата од детална анализа на причините кои придонесоа финансиската криза да настане и да резултира со огромен товар врз даночните обврзници. Токму кај факторите кои придонесоа за настанување или за катализирање на ефектите од финансиската криза треба да се бараат одговорите каде треба да се зајакне регулаторната рамка. Како главни причини за настанување на финансиската криза се сметаат:

- **Макроекономски фактори-** Изобилството од ликвидни средства и ниската цена за нив е еден од главните фактори кој се посочува како двигател на финансиската криза потпомогнат од финансиските иновации кои го забрзаа процесот.
- **Управување со ризиците-** Недоволното разбирање на поврзаноста на кредитниот и ликвидносниот ризик како и недоволното значење што му се предава на левериџот се меѓу најзначајните слабости во управувањето со ризиците. Како резултат на слабостите во системите за управување со ризици на финансиските институции, се прецени нивната способност за управување со нив и се потцени капиталот кој требаше да го држат. За неадекватното вреднување на ризиците придонесоа и комплексните производи чие вреднување беше тешко да се направи и да се потврди.
- **Агенциите за кредитен рејтинг-** Агенциите за кредитен рејтинг својот придонес во кризата го дадоа преку доделување на AAA рејтинг на сениорските транши од секјуритизацијат, рејтинг кој го доделуваа и на државни обврзници. Големото потценување на ризикот на инструментите кои произлегуваа од секјуритизацијата беа резултат на недостатоците во нивните методологии.
- **Слабости во корпоративното управување-** Непочитувањето на основните принципи за корпоративното управување пред финансиската криза се покажа како општа практика наместо како исклучок. Голем дел од членовите на управните и надзорните одбори ниту беа свесни за карактеристиките на новите комплексни

производи ниту пак за ризиците што ги носат во себе. Исто така политиките за наградување воспоставени во финансиските институции поттикнуваа краткорочни (ризични) инвестиции наместо долгорочни.

- **Слабости во регулаторната рамка и работата на супервизорските органи-** Регулаторната рамка не беше создадена за да спречи акумулирање на толкави ризици и дисбаланси. Регулаторната и супервизијата беа фокусирани на микропрудентна супервизија на поединечни банкарски институции не земајќи ја предвид корелацијата помеѓу банките и ефектите на евентуални системски шокови. Ова беше надополнето со големи слабости во системите за рано предупредување или пак тие воопшто не постоеја.
- **Институции преголеми за да пропаднат-** Создавањето на огромни финансиски конгломерати кои преземаат високоризични активности практично ги направи овие банки високосензитивни на системски ризици, а државите ги остави без алтернативи во однос на нивното спасување.
- **Финансиски систем во сенка-** Финансиската криза од 2007 година не беше криза во еден сегмент, туку серија од кризи кои беа поврзани меѓусебно. Потресите кои ги зафатија определени делови од финансиските пазари се пренесоа и дополнително зајакнаа во другите сè уште незафатени делови од кризата. Голем придонес во распламтувањето на кризата имаше банкарскиот систем во сенка кој, всушност, претходно служеше за затскривање на преземените ризици поради можноста за регулаторна арбитража. Новите институции, дел од финансискиот систем во сенка, имаа поголема слобода во своето дејствување бидејќи за нив не важеа истите строги правила како за банките. Посебно ова се однесуваше на правилата за адекватност на капитал, левериџ, лимитите во поглед на видовите на хартии од вредност во кои може да се вложува.
- **Хипотекарни кредити на некредитоспособно население-** Хипотекарни кредити беа доделувани на клиенти без кредитна историја или проблематична историја преку подигање на втора хипотека врз куќата. Основната логика зад овие кредити беше дека зголемениот ризик ќе биде покриен со поголемата премија за ризик вградена во каматната стапка. Истовремено со одобрување на вакви кредити се раздвижи пазарот на недвижности со нагорна корекција на цената и се создаде

идеална почва за креирање меур. На новите и на постојните сопственици на имот ова им овозможи пораст на хипотеката која може да се користи за задолжување.

- **Секјуритизација**- Процесот на секјуритизација беше иницијална каписла за започнување на финансиската криза. Она што се увиде подоцна е дека овој модел на работа создава поттик за олеснување на кредитните стандарди со цел да се пласираат што е можно повеќе кредити кои подоцна ќе бидат основа за издавање хартии од вредност. Ваквиот поттик произлегува од самиот модел кој овозможува пренесување на ризикот на трета страна, а не задржување во своите биланси.

Како резултат на сите овие слабости беше направена реформа на Базелските стандарди кои го регулираат банкарското работење кои станаа познати како Базел III. Во суштината на реформите лежат неколку основни унапредувања кои се однесуваат на квалитетот и квантитетот на капиталот кој е потребен, како и зајакнување на ликвидносната позиција на банките преку меѓународен стандард за ликвидност. Освен овие реформи, спроведени се реформи во регулативата на западните економии со кои се настојува да се зајакне стабилноста на банкарскиот систем, но и да се отстранат другите слабости кои беа лоцирани со кризата.

Измените во Базел познати како Базел III се состојат од два документа: Базел III: Глобална регулаторна рамка за поотпорни банки и банкарски системи и Базел III: Глобална рамка за мерење и за следење на ликвидносен ризик и стандарди за ликвидносен ризик. Основна цел на Базел III е да ја зајакне способноста на банкарскиот систем за апсорбирање на шокови и со тоа да се намали можноста за нивно прелевање врз реалниот сектор. Со првиот документ основна цел на Базелскиот комитет е да го зајакне квалитетот и квантитетот на регулаторниот капитал и да го зголеми степенот на покриеност на ризиците со капитал. Дополнително, воведена е и стапка на задолженост со цел да се спречи преголемиот левериџ во банкарскиот сектор. Исто така, во рамките на овој документ е предвидено и воведување на макропрудентни елементи во капиталната рамка со цел да се намали ризикот од процикличност и поврзаност меѓу финансиските институции. Она што е основна порака на измените на Базел III во поглед на капиталот е дека треба да се зголеми основниот капитал, т.е. обичните акции и задржаната добивка кои за време на финансиската криза се покажаа како единствени на кои може да се смета за покривање на загубите. Базел III овозможува и унифицирање на дефиницијата за

капитал што за време на финансиската криза се покажа како проблем низ различните јурисдикции.

Зајакнувањето на квантитетот на регулаторниот капитал е предвидено да се одвива со постепена динамика со краен датум на усогласување 1 јануари 2019 година. Почнувајќи од тој датум вкупната стапка на адекватност на капиталот треба да изнесува најмалку 10,5%. Она што е целосна **новина** во правилата кои се однесуваат на потребното ниво на капитал е воведувањето на т.н. дополнителниот износ за зачувување на капиталот. Овој дополнителен износ на капитал е предвиден со цел банките да создаваат заштита за ризиците на кои се изложени кои може да се користат во периоди на стрес. Доколку банките не се наоѓаат во период на стрес овој износ на дополнителен капитал треба да го одржуваат над регулаторниот минимум. Доколку дополнителниот износ за зачувување на капиталот е исцрпен, еден начин за негово повторно издигање на потребното ниво е преку дистрибуција на добивката. **Втората новина** се однесува на воведување на макроеlementи во определување на потребната стапка на адекватност на капиталот. Досегашното искуство со финансиските кризи покажа дека загубите се огромни кога по период на голем кредитен растеж следува период на стрес. Тогаш загубите водат до дестабилизација на банкарскиот сектор и директно влијаат негативно на реалниот сектор, создавајќи негативна спирала. Поаѓајќи од ова досегашно искуство, посебно имајќи ја предвид тековната финансиска криза, се наметнува потребата од издвојување на дополнителен износ на капитал во услови на голем кредитен раст. Ова е еден од начините на кој се настојува макроекономското опкружување да се поврзе со банкарските активности. Активирањето на обврската за издвојување на контрацикличен капитал зависи од националните супервизори, а треба да е поврзано со акумулирање на системски ризик во банкарскиот систем на определена земја. Ова значи дека оваа обврска банките нема да мора да ја исполнуваат постојано. Збирот на противцикличен капитал кој интернационално активните банки ќе треба да го држат треба да претставува пондериран просек на овој капитал низ различните јурисдикции каде е присутна банката. **Третата новина** е воведувањето на коефициентот на левериџ. Досегашната регулатива овозможи зголемување на коефициентот на левериџ со задржување на стапка на адекватност на капиталот во рамки на пропишаните граници. За време на финансиската криза банките се обидоа да се ослободат од дел од левериџот преку продажба на дел од средствата што дополнително влијаеше за намалување на нивните цени. Оваа состојба ја наметна

потребата Базелскиот комитет да размислува за воведување ограничување на стапката на левериџ на банкарскиот систем. Ова е една од најзначајните новини во Базел III и е дефинирана како стапка на задолженост (leverage ratio). Целта на оваа стапка е да служи како комплементарна мерка заедно со стапката на адекватност на капиталот.

Како основни предности кои се стреми да се постигнат со Базел III се:

- Подобрување на квалитетот и квантитетот на капиталната база. Ова значи напуштање на хибридни инструменти кои можеа да се вклучат претходно во капиталот, а кои се покажа дека имаат мал капацитет за апсорпција на ризици.
- Воведување стапка на задолженост која го ограничува растот на активата и служи како надополнување на стапката на адекватност на капиталот која се базира на актива пондерирана според ризици.
- Зголемување на потребниот капитал за изложеностите кои се покажаа како најризични за време на финансиската криза- ризик од друга договорна страна и секјуритизацијата.
- Воведени се и дополнителен износ за зачувување на капиталот и противцикличен капитал кои во себе имаат и макропрудентни елементи.

Сепак, Базел III не разрешува неколку клучни проблеми на Базел II. **Прво**, измените во Базел се однесуваат само на именителот во стапката на адекватност на капиталот. Начинот на пресметка на активата пондерирана според ризици генерално останува иста. Ваквиот начин на пресметка на ризично пондерирана актива има два проблема: постои вградена претпоставка дека изложеностите кои биле ризични во минатото ќе продолжат да бидат и во иднина, и многу е лесно да се манипулира со пресметката. **Вториот** голем недостаток е што новите правила за потребниот капитал не го решаваат проблемот на Базел со процикличноста. Пондерите за ризик кои не се променети ни со Базел III се покажаа како проциклични. Со Базел III не е решен ниту проблемот на **концентрација** кај преземениот ризик. Оставено е на националните регулатори да определат % на адекватност на капиталот за системски значајните финансиски институции, но ова е само од аспект на концентрација на ризик на ниво на систем. Првиот столб на Базел останува неизменет и не се вметнати одредби за дополнителен капитал во зависност од концентрацијата. **Четвртиот** проблем е што Базел

ги регулира банките, но не и другите финансиски институции што остава простор за арбитража.

Илустративен пример на реструктурирање на биланс на банката покажува дека новата регулатива во себе сè уште содржи поттик за инвестирање во хипотекарни кредити кои чинат најмалку од аспект на капитален трошок, а од каматните стапки на пазарот е јасно дека содржат премија за ризик поврзан со нивната ненаплата. Оттука, банката може да го реструктурира својот бизнис модел преку пораст на портфолиото на хипотекарни кредити и вложувања во хартии од вредност издадени од држава кои немаат AAA рејтинг (на пр. Грција, Италија или Шпанија) и да ја зголеми својата профитабилност без дополнителен капитал. Исто така лесно може да се забележи дека стапката за покриеност на ликвидноста се исполнува лесно што произлегува во најголем дел од ниско поставените претпоставки за повлекување на депозитите на население. За овие претпоставки Комитетот за банкарска супервизија нема понудено емпириски докази и се резултат на компромис меѓу комитетот и банкарската индустрија. Не е решен проблемот на голема рочна трансформација и е оставена можност банката да ги исполнува сите пропишани показатели за капитал и за ликвидност, а сепак најголем дел од своите активности да го финансира на пазарот на пари што ја прави многу осетлива на движењата на овој пазар. Оттука произлегува дека Базел III не ги решил или пак ги решил делумно двата основни проблема за кои е иновиран, односно зголемен квалитет и квантитет на капитал за зголемени ризици и зајакнување на ликвидносната позиција. Она што треба да се има предвид посебно е дека банкарскиот систем е само одраз во огледало на реалната економија, односно доколку реалната економија се соочува со проблеми тие ќе се пренесат во банкарскиот сектор. Ваквиот заклучок посебно се однесува на ЕУ каде веднаш по намалувањето на ефектите од финансиската криза започна должничката криза. Оттука Базел III не може да ја зачува стабилноста на банкарскиот систем при општа макроекономска нестабилност и рецесија. Она што може да направи само е да „купи“ малку повеќе време во надеж дека во тој период трендовите ќе се сменат.

Вториот најголем проблем кој финансиската криза го посочи и кој претходеше на „кризата на адекватноста на капиталот“ беше недостатокот на ликвидност. Како посебно погодени беа банките кои ги користеа финансиските пазари како извори на финансирање, кои голем дел од пласманите секјуритизираа и оние банки кои држеа минимален износ на

ликвидни средства и не беа подготвени за ликвидносниот шок кој следеше. Кризата дополнително укажа и дека дел од банките не ги почитувале основните принципи за управување со ликвидносниот ризик кога лесно можеше да се обезбеди ликвидност. Целта на реформата на Базел во делот на ликвидносниот ризик има за цел зајакнување на ликвидносната позиција на банките со цел да се овозможи помало прелевање на преземените ризици во банкарското работење врз реалната економија. Воведени се два меѓународни ликвидносни стандарди со кои треба да се обезбеди зајакнување на ликвидносната позиција на финансиските институции. Првиот стандард, **стапка на покриеност на ликвидноста**, за основна цел има одржување на доволно ликвидни средства за сервисирање на обврските кои доспеваат во наредните 30 дена во услови на стрес. Вториот стандард, **стапка на стабилни нето-извори на финансирање**, има за цел да обезбеди банките да располагаат со доволно ликвидни средства за покривање обврските на среден и долг рок преку обезбедување на извори на финансирање со подолг рок.

Како најсилна критика на овие стандарди од страна на банкарската фела се посочува намалената кредитна активност на банките што ќе има негативно влијание врз реалниот сектор. Доколку се одземе ефектот на реалната економија преку намаленото кредитирање, меѓународните ликвидносни стандарди содржат и други многубројни слабости, и тоа:

- Она што е нејасно е што преставува стрес сценарио за Базел всушност, бидејќи стапката на покриеност на ликвидноста бара доволно ликвидна актива за покривање на паричните нето-одливи во наредните 30 дена.
- Базелските стандарди не се облигаторни. Ова повторно ќе остави простор меѓу нациите за нивно воведување во поублажена форма со цел нивниот банкарски сектор да има поголема компаративна предност.
- Начинот на кој се пресметани ликвидносните стандарди не е поткрепен со анализа и соодветни образложенија.
- Стапката на покриеност на ликвидноста поттикнува поголема изложеност кон државните хартии од вредност.



- Меѓународните ликвидносни стандарди бараат одржување на повисоко ниво на ликвидна актива што се разбира ќе ја намали профитабилноста на банките. Ова може да креира поттик банките да преземаат поголем ризик во другите активности.

Финансиската криза посебно го истакна на виделина проблемот со финансиските институции кои се премногу големи за да пропаднат, односно системски значајните финансиски институции. Финансиските институции кои пораснаа по големина, комплексност и меѓусебна поврзаност создадоа перцепција на пазарот за институции премногу големи за да пропаднат. Ова беше проследено со неадекватна оценка на нивните ризици од кредиторите и од агенциите за кредитен рејтинг и во комбинација со евтините извори на средства резултираше со дополнително зголемување на нивната големина. Имајќи предвид дека системски значајните финансиски институции често имаат влијание на глобално ниво, Базелскиот комитет во ноември 2011 година усвои методологија за утврдување на глобално значајни финансиски институции и дополнителниот потребен капитал (BSBS, 2011). Во овој документ, кој дефинира два пристапа за утврдување на глобално значајни финансиски институции, во зависност од значајноста на институцијата е предвиден дополнителен капитал од 1 до 3,5%. Притоа, тенденцијата за поголем фокус кон основниот капитал може да се увиди и овде бидејќи овој дополнителен капитал треба да е основен.

Придонесот на агенциите за кредитен рејтинг во создавањето и во разгорувањето на финансиската криза придонесоа регулаторите да размислуваат глобално за намалувањето на зависноста од нивните оценки. Направена е измена во регулативата која се однесува на агенциите за кредитен рејтинг, како и издадени се многубројни препораки за унапредување на нивната работа. Со измените во регулативата воведен е процес на евалуација на агенциите кои ќе може да издаваат кредитни рејтинзи. Со ова се овозможува на супервизорските органи во ЕУ да ја следат работата на агенциите. Притоа агенциите кои се со седиште во некоја од земјите членки, а таму добиле согласност ќе може да издаваат рејтинзи во целата ЕУ, а ќе бидат следени и преку супервизорските колеџи. Агенциите кои ќе може да издаваат рејтинзи за структурирани производи ќе носат дополнителен симбол со кој ќе се разликуваат од другите агенции. За овие агенции е зајакнато обелоденувањето и се должни податоците за анализата која е спроведена, за загубите кои се остварени и сценарио анализите кои ги спровеле да ги направат јавни.

Зајакнување во стандардите за агенциите за кредитен рејтинг е направена и во насока што е пропишано дека тие треба да се оградат од издавање на рејтинг доколку се работи за нов вид финансиски производ за кој не постојат доволно информации и не може да се определи квалитетен рејтинг. Исто така Одборот за финансиска стабилност пропиша свои принципи кои се однеуваат на работата на агенциите за кредитен рејтинг. Принципите на Одборот за финансиска стабилност се однесуваат на три важни прашања: намалување на улогата на агенциите за кредитен рејтинг во регулативата, намалување на улогата на агенциите за кредитен рејтинг на финансиските пазари и воспоставување на зајакнати правила за обелоденување. Практично со овие принципи се поттикува чистење на регулативата од зависноста од рејтинзите, како и јакнење на капацитетот на институциите за сопствена оцена на рејтингот.

Основното прашање што се поставува е дали измените во Базелските стандарди ќе предизвикаат измени во досегашното работење на банките во Република Македонија преку потреба од поголем капитал и ликвидност, а со тоа и ќе имаат ефекти врз реалниот сектор. **Основниот капитал** на банките во Република Македонија на крајот на 2012 година се движи помеѓу 9,1% и 45%, односно е над минималните стапки на акционерски, односно основен капитал (4,50%, 6,00%, 7,00% и 8,50%). Дополнително само кај една банка нивото на основни средства во однос на активата пондерирана според ризици е помало од 10%. Ова значи дека банките располагаат со доволно акционерски, односно основен капитал и доколку се вклучи дополнителниот износ за зачувување на капиталот. Пресметките покажаа дека банките во овој момент немаат потреба од издвојување на противцикличен капитал поради што не треба да се вклучи тој износ во пресметката. Високата адекватност на капиталот на банките во банкарскиот систем на Република Македонија произлегува од историски високите стапки на адекватност, поконзервативната политика која ја водат банките од аспект на поврат на капиталот, како и внимателното следење од супервизорот со преземање на соодветни мерки доколку кај некоја банка се оцени ненадејно намалување на сопствените средства или зголемување на профилот на ризик. Она што е значајно за банкарскиот систем е дека трите системски значајни банки имаат високо ниво на основен капитал во однос на актива пондерирана според ризици од 13,2%, 10,9%, односно 15%.

До истиот заклучок како за основниот капитал се доаѓа и кога се анализира **вкупната стапка на адекватност на капиталот** на 31.12.2012 година. Секоја поединечна банка на крајот од 2012 година има адекватност на капиталот повисока од 10,5%, односно пропишаните 8%, вклучувајќи и 2,5% дополнителниот износ за зачувување на капиталот. На крајот на 2012 година стапките на адекватност на капиталот на сите банки во банкарскиот систем на Република Македонија се движеле помеѓу 12% и 66%. Она што е посебно важно да се забележи е дека стапката на адекватност на капиталот на трите најголеми банки е во распонот од 13,2% до 19,4%, што е доволно ниво за апсорбирање на загубите за секоја банка поединечно. Исто така, високата адекватност на капитал придонесува за стабилност на целокупниот банкарски систем и негова висока агрегатна стапка на адекватност на капиталот од 17,1% на крајот на 2012 година. Оттука произлегува основниот заклучок дека стапувањето на новата регулаторна рамка нема да влијае на нивните активности или да има потреба од нивна докапитализација. Сепак, ефект врз сегашната стапка на адекватност на капиталот може да има влошувањето на кредитното портфолио на некоја од трите најголеми банки. Едната од системските банки има висока стапка на адекватност на капиталот од над 19% што ја прави отпорна на влошување на кредитното портфолио доколку тоа е умерено. Другите две банки од групата на големи банки чија стапка на адекватност на капиталот е малку поголема од 13%, односно 14% се изложени на поголем ризик да се доближат до минималната граница на адекватност на капиталот при евентуално влошување на нивното портфолио. Во однос на стапката на задолженост, анализата спроведена со 31.12.2012 година покажува дека оваа стапка на ниво на банкарски систем се движи помеѓу 6% и 20%. Генералниот заклучок за исполнување на новопрпишаните правила за стапката на адекватност на капиталот, како од аспект на квалитет на капиталот, така и од аспект на квантитет е дека македонските банки ги исполнуваат новите правила. Истиот заклучок се однесува и за стапката за задолженост. Ова значи дека банките нема да имаат потреба од докапитализација или намалување на нивната актива пондерирана според ризици, односно не се наметнува потреба во промена на нивните бизнис модели или активности кои ги извршуваат.

Заклучокот е дека станува збор за исти стандарди, доколку се анализира исполнувањето на ликвидносните стандарди, со состојба 31.12.2012 година. Во однос на стапката на покриеност на ликвидноста домашната регулатива е построга од овој

меѓународен ликвидносен стандард. Доколку се одржи ваквата состојба и во моментот на воведување на меѓународниот ликвидносен стандард за краткорочна ликвидност секоја поединечна банка лесно ќе го исполни пропишаниот лимит. Исто така, доколку беше воведен меѓународниот ликвидносен стандард за долгорочна ликвидност со состојба 31.12.2012 година секоја поединечна банка во банкарскиот систем на Република Македонија ќе го исполнеше него. Исполнувањето на стапката на стабилните нето-извори на финансирање се должи пред сè на високата капитализираност на банкарскиот систем. Со оглед на тоа што износот на основниот и дополнителниот капитал по одбитоци се вклучува во пресметката на стапката на адекватност на капиталот што придонесува за нејзино исполнување кај секоја поединечна банка.

Освен зајакнувањето на финансискиот капацитет за справување со ризици зајакнати се и „меките“ делови кои се однесуваат на системот на корпоративно управување. Реформата во системот за корпоративно управување во најголем дел е сосредоточена на активностите на надзорниот одбор и политиката на наградување која ја применуваат банките. Од надзорниот одбор се очекува поголема инволвираност во дефинирање на ризичниот апетит на институцијата, како и редовно следење на ризиците кои се преземени. За успешно извршување на својата улога членовите на овој одбор треба да се квалификувани и да имаат соодветно познавање и искуство во банкарското работење на што треба да се даде посебна тежина при нивниот избор. Системите за наградување пак се очекува да се поставени на начин на кој ќе фаворизираат создавање долгорочна вредност наместо краткорочни користи за менаџментот. Оттука, посебно внимание ќе се посветува на бонусите на менаџментот кои се поврзани со преземање на ризици и финансиски резултат за кои е предвидено да се обелоденуваат на редовна основа.

Последниот дел од финансискиот систем кој е реформиран е надзорната функција над работењето на банките. Како основни пропусти во работењето на супервизорските органи се посочуваат:

- неможност и немање волја да се спречи создавањето на финансискиот „меури“;
- овозможување на финансиските институции да имаат прекумерен левериџ;
- необезбедување на конкурентните пазари;

- слабости во контролата на моралните хазарди кои се појавија во работењето на финансиските институции.

Како резултат на забележаните слабости во работењето на супервизорските органи, во изминатиот период се одвиваше паралелен процес на реформа на воспоставената супервизорска рамка во САД и во ЕУ. Генерално анализирано она што е заедничко за измените во двете земји е воведувањето на макропрudentна супервизија, односно тела кои се задолжени за следење на акумулацијата на системските ризици наместо на ризичноста на поединечна институција како што беше случајот досега. Во ЕУ задолжен за **макропрudentен надзор е Европскиот одбор за системски ризик**. Основна слабост на ова тело се смета неговата гломазност со што ќе биде отежнат процесот на одлучување. Исто така, ЕЦБ и Централните банки на земјите членки во последната финансиска криза не се покажаа како добри предвидувачи на системските ризици кои се акумулираат ниту пак како изработувачи на соодветна регулаторна рамка што ќе го оневозможи ова. На ова се надополнува и конфликтот во користење на инструментите на Централните банки. Макропрudentната супервизија подразбира носење одлуки за судбината на поединечни системски финансиски институции. Ваквите одлуки кои вклучуваат повеќе политички аспекти по својата суштина се во спротивност на основната цел на ЕЦБ. Независноста на ЕЦБ во одржувањето на стабилноста на цените може да биде поткопана ако игра доминантна улога ЕЦБ и во макропрudentната регулатива и супервизија. Посебен проблем е што архитектурата за макропрudentна супервизија која е воспоставена ги игнорира фискалните потреби кои се појавуваат за време на финансиската криза.

Кога се зборува за **микропрudentната архитектура во ЕУ** се мисли на Европскиот систем на финансиски супервизори кој се состои од трите европските супервизорски органи кои започнаа со своето функционирање од јануари 2011 година. Главна цел на Европскиот систем на финансиски супервизори е да се избегне протекционизмот кој се практикуваше од земјите членки на ЕУ, како и да постигне конзистентност во супервизорските стандарди и практики помеѓу земјите. Исто така значаен проблем кој се разрешува со Европскиот систем на финансиски супервизори е недостатокот на механизам за разрешување на спорови меѓу членките. Сепак, вака воспоставениот систем на микросупервизија во себе носи и определени слабости. Прво, ЕБА како регулатор не е директно вклучена во супервизија на институциите.

Секојдневните супервизорски активности се препуштени на националните супервизори, а ЕБА се снабдува со информации од нивното работење. На тој начин ЕБА не може да биде запознаена со локалните практики и реалната состојба и изложеноста на ризиците на банкарските системи. Вториот проблем е што ЕБА нема никакви ингеренции врз носењето на фискални одлуки во вонредни услови. Земјите членки на ЕУ при носењето на регулативата беа против ЕБА да има право да наметне спас на определена финансиска институција со даночните пари на определена земја. Одлуката како ќе се трошат парите на даночните обврзници останува во национални рамки, што значи едно битно прашање за оптимална поделба на финансискиот товар од пропаѓање на определена финансиска институција останува отворено сè уште. Во однос на одговорностите и правата на ЕБА, може да се заклучи дека тие се лимитирани и ЕБА не може да носи генерални мерки. Така, на ЕБА е делегирано право за развој на технички стандарди, но за нивно донесување е инволвирана Комисијата, а во подоцнежни инстанции и Парламентот и Советот. Ваквиот начин на поставеност овозможува клучен донесувач на одлуки да остане Комисијата со што се поткопува независноста, а и одговорноста на ЕБА. Определено подобрување на микросупервизорската рамка е направено во првата половина од 2013 година преку напори за формирање на Европска банкарска унија. Првиот чекор во оваа иницијатива е формирање на единствено тело за супервизија на кредитните институции. Направени се измени во регулативата која се однесува на ЕЦБ и на ЕБА. Со измените практично супервизијата на големите банки се префрла во ЕЦБ. Супервизорската функција ќе се извршува од мешани тимови од ЕЦБ и земјата домаќин. ЕЦБ ќе биде задолжена за функционирање на целокупната супервизија. Со цел да се избегне колизија со макроекономските цели на ЕЦБ ќе биде формиран посебен борд задолжен за надзор над супервизорската функција. ЕБА останува задолжена за градење на регулаторната рамка и обезбедување на еднаквост во супервизорските пристапи.

Суштински гледано реформите кои се спроведени во САД по своите контури се слични на тие во ЕУ. И во САД супервизорската функција е поставена на макро и микрониво во согласност со заклучоците на G-20 и Базелскиот комитет. За макросупервизорската рамка во САД е создаден Советот за надзор на финансиската стабилност кој има слични функции со Европскиот одбор за системски ризик. Основна задача на ова ново основано тело е идентификување на ризиците кои ја загрозуваат финансиската стабилност и соодветен одговор на настанатите вонредни ситуации. Ова

тело е замислено како платформа за соработка во која ќе се изнесуваат експертски согледувања на агенциите за надзор над финансиските институции, регулаторите и независен експерт за осигурителни компании. Она што посебно го разликува Советот за надзор на финансиската стабилност од другите макропрudentни супервизори е што е вклучен тој во изборот на финансиските институции кои се системски значајни и може да наметнува конкретни прудентни ограничувања за секоја институција посебно. Најголемата критика на овој совет е дека станува збор за голем комитет кој е составен од претставници на повеќе агенции. Притоа, секој од овие претставници ќе настојува да ја брани својата јурисдикција со што може да се продуцира повторно криза. Критичарите на реформите на тековната администрација во САД напоменуваат дека создавањето на овој комитет е резултат на барањата на јавноста да се преземе нешто, но всушност само се замајува јавноста (Vern McKinley, 2011). Vern McKinley забележува дека вакво тело за надзор беше формирано и по кризата во 1913 година (ФЕД) и по кризата во 1988 година (Работна група за финансиските пазари). Оттука овој автор го носи заклучокот дека новоформираното тело во ништо нема да се разликува од неговите претходници и не може да го ограничи создавањето на дисторзии во финансискиот систем. Вториот проблем произлегува од тежината со која може да се забележи настанување на меур во финансискиот сектор. Оттука произлегува основното прашање доколку не може да се забележи настанувањето на меур во финансискиот сектор како може да се преземе нешто за негово запирање.

Од другите реформи во САД вредно е да се спомене дека се прецизирани процедурите за **ликвидација на финансиска институција**. Новата регулатива го воведува Фондот за осигурување на депозити како клучна институција во процесот на ликвидација. Откако судот ќе донесе одлука дека Фондот е примач на средствата од институцијата тоа практично значи дека тој виртуелно ја има целата контрола над институцијата. Ова е различно од постојниот закон за банкрот каде е предвидено да останат постојните тела на управување што подразбира дека ја зачувуваат и автономијата при носење на одлуки. Преземањето на контролата од страна на ФДИЦ значи суспендирање на сите постојни тела во финансиската институција и целосна контрола на активностите. Уште една новина при спроведување на постапка на ликвидација е создавањето на финансиска компанија за премостување. Оваа постапка е предвидена со цел да се избегне слабоста која беше забележана во текот на финансиската криза при

продажбата на Lehman на Barclays за чие одобрение беа потребни 18 месеци. Оваа финансиска компанија може да се оформи без претходно одобрение од суд и таа нема капитал, туку во неа се префрлаат „добрите“ средства и обврските и со неа управува ФДИЦ. Оваа компанија е со рок на траење сè додека не се најде приватен купувач кој ќе ги преземе нејзините средства и обврски. Новата законска регулатива посебно е ригорозна во делот на користење на парични средства од даночните обврзници за спасување на некоја финансиска институција, односно предвидено е дека е забрането да се користат пари на даночните обврзници за да се спречи ликвидација на некоја финансиска институција. Исто така, сите загуби треба да ги поднесат акционерите и кредиторите, а ФДИЦ не може да биде акционер во финансиската институција која е предмет на ликвидација. Со ваквите одредби се ограничува можноста државата да стане сопственик на проблематичните институции што беше случај во 2008 и во 2009 година. Исклучок е направено за финансирање на трошоците за ликвидација, кои може да се обезбедат преку издавање државни хартии од вредност.

Со другите реформи кои се спроведени во САД, направено е ревидирање на улогата и поставеноста на **надзорните функции над финансиските институции**. Укината е Агенцијата за надзор над штедните банки додека засилена контрола е предвидена над активностите на небанкарските финансиски институции кои се дел од некоја банкарска група. Клучниот проблем со концентрацијата кој има најголем ефект врз стабилноста на финансискиот систем е ограничен преку лимит. Забранети се секакви спојувања на финансиски компании доколку новата компанија има преку 10% од вкупните обврски на сите финансиски компании. Притоа секоја институција која ќе се смета за системски значајна ќе биде под надзор на ФЕД.

Со големата регулаторна реформа во САД се опфатени и **пазарите на капитал** и тоа во три дела деривативите, секјуритизацијата и дејствувањето на агенциите за определување на кредитен рејтинг. Пазарот за тргување на деривативи преку шалтер на деривативи се покажа како значаен носител на резидуален ризик. Со цел да се избегне овој ризик со новата регулатива е направена во духот да се зголеми бројот на производитите кои ќе се порамнуваат преку централен клиринг и да се зголеми капитализираноста на големите играчи на пазарот. Во однос на секјуритизацијата, пропишан е минимален процент од 5% кој издавачот на хартиите од вредност мора да го задржи за себе со цел и



тој да преземе дел од кредитниот ризик. Исклучоците од ова правило кои се дозволени се строго контролирани и се работи само за случаи кога хартиите од вредност се базираат на докажано квалитетни кредити.

Агенциите за кредитен рејтинг со новата регулаторна рамка ќе бидат подложени на построги критериуми во работењето и за нивен надзор е воведено посебно регулаторно тело. Освен засилениот надзор од страна на супервизорските органи предвидена е и саморегулација преку засилени правила за обелоденување. Посебно важен за транспарентноста е извештајот во кој агенциите се обврзани да ја анализираат точноста на претходно определените рејтинзи. Оваа одредба треба да ја поттикне конкуренцијата меѓу агенциите за кредитен рејтинг за определување на што поточна оцена на рејтингот.

Сегашната криза и финансиските кризи од минатото покажаа дека кризите се составен дел на пазарните економии и институциите мора да одговорат со креирање **мрежи од институции за заштита од финансиски кризи**. Кога се зборува за мрежи за финансиска стабилност никогаш не се подразбира поединечна мерка или институција. Напротив тоа е систем од мерки за ограничување на преземање на прекумерни ризици и намалување на штетата која ќе ја претрпат депонентите, кредиторите и целиот економски систем. Ваквиот систем е посебно значаен имајќи ја предвид тесната поврзаност на субјектите во еден економски систем. Финансиските проблеми во една банка може да имаат домино ефект и да ги зафатат и здравите банки, а потоа и целиот финансиски систем со негативно влијание врз сите делови од финансиските пазари. Потоа оваа криза се пренесува врз реалната економија и предизвикува намалена потрошувачка, производство и вработеност, коишто пак самите создаваат еден магичен круг. Поради високите трошоци за општеството од ваква економска криза оправдани се напорите да се намали веројатноста за појава на ваков настан. Сите институции кои имаат за цел да спречат настанување на финансиска криза и системски дисторзии ја сочинуваат мрежата за финансиска заштита. Вообичаено како задолжителни учесници во мрежата за финансиска заштита се сметаат кредиторот во крајна инстанција, системот за осигурување на депозити и супервизорската рамка и владата. Секогаш кога регулаторите треба да ја дизајнираат мрежата за финансиска заштита тие се исправени пред предизвик. Предизвикот се состои од тоа што е многу тешко да се определи оптимална улога на секој од елементите на мрежата, како и да се определи колкава заштита мрежата ќе овозможува.

Доколку мрежата е дизајнирана да овозможи 100% заштита од настанување на финансиска криза, тогаш е јасно дека таа ќе биде пречка за банките да ја обавуваат својата основна функција и со тоа пречка за економскиот раст. Карактеристиките на оптималната мрежа за финансиска заштита зависат од карактеристиките на општеството и на економскиот систем каде се поставува. Емпириските истражувања покажуваат дека како основни детерминати кои ќе ја определат поставеноста на елементите се интегритетот на сметководствената евиденција, етичките норми, слободата на печатот и неговиот квалитет и кредибилитетот на ограничувањата во наградувањата кои ги наметнуваат регулаторите на спроведувачите на трансакциите. Овие варијабли може да се објаснат како културно врежани верувања за тоа што е толерантно, а што не, однесување од страна на договорните страни во мрежата за финансиска заштита. Исто така на поставеноста на елементите во мрежата влијаат и системот на корпоративно управување и заштитата на правата, односно правниот поредок. Во Република Македонија се воспоставени сите три функции кои треба да се присутни во мрежата за финансиска заштита. Воспоставен е експлицитен систем за осигурување на депозитите, кредитор во крајна инстанција- улога која ја има централната банка, супервизорска функција- улога која ја има централната банка исто така и владата како фискална поддршка.

**Фондот за осигурување на депозити** е фонд во кој членуваат сите банки и штедилници и е со линеарна премиска стапка, односно не користи систем за пресметка на диференцирани премии, во согласност со ризичноста на финансиските институции. Што се однесува до височината на покритието, Република Македонија, според критериумите наведени во литературата, и пред зголемувањето на покритието, влегуваше во категорија земји со многу високо покритие. Најголемиот ризик по стабилноста на банкарскиот систем во Република Македонија произлегува од неговата висока концентрација, односно целокупната стабилност на финансискиот систем зависи од ризичноста на 3-те најголеми банки. Вкупната актива на Фондот за осигурување на депозити на крајот од 2012 година (Grant Thornton, 2013) изнесува 8.638.500 илјади денари што е доволно да се подмират депонентите на една средна банка. Вкупните депозити на средните банки за повеќе од четирипати ја надминуваат активата на Фондот (НБРМ, 2013). Имајќи предвид дека над 90% од вкупните депозити потпаѓаат во лимитот за обесштетување јасно е дека Фондот за осигурување на депозити својата улога може да ја исполни само во случај на мала банка и при стабилност на остатокот на банкарскиот систем, односно да нема ефекти на

пренесување на кризата кај една банка на остатокот од системот. Депозитите на домаќинства на големите банки пак за 17 пати ја надминуваат вкупната актива на Фондот. И при претпоставка 80% од нив да влезат во прагот за обесштетување јасно е дека средствата на Фондот се далеку од доволни за обесштетување на некоја голема банка. Доколку се креира сценарио на нестабилност на целиот банкарски систем или пак нестабилност на некоја од големите банки, Фондот нема да има доволно средства за обесштетување на депонентите. Во вакви сценарио повеќе од јасно е дека мора да има интервенција од државата со што улогата на Фондот се сведува повеќе на влевање доверба кај депонентите отколку на реална алка од мрежата за финансиска заштита со која ќе се намали системскиот ризик. Решение на овој проблем може да се бара во формирање на уште еден приватен фонд на најголемите банки кои ќе гарантираат и за депозитите меѓусебно со што ќе се зголеми и нивниот взаемен мониторинг. Другото решение е за сметка на слабостите на овој елемент на мрежата за финансиска заштита да се зајакнат другите елементи од мрежата. Препораката посебно се однесува на супервизорската функција со цел да се намали веројатноста за настанување на финансиска криза. Ова решение е најверојатно посоодветно за Република Македонија бидејќи големи се само три банки со што следењето на нивното работење не е премногу комплицирано. Доколку сепак се појави проблем во некој од овие банки тој ќе мора да биде решаван со државна интервенција. Исто така, како елемент кој недостасува во системот за осигурување на депозити на Република Македонија е профилот на ризик на банките. Без разлика на нивниот апетит за ризик и нивната финансиска состојба премијата за ризик која ја плаќаат тие е иста. Ова може да ги стимулира банките да не ја вградуваат во каматната стапка премијата за ризик поради тоа што кредитираат поризични клиенти, туку да ја пренесат на фондот за осигурување депозити.

Втор столб на кој почива мрежата за заштита на финансиската стабилност е **кредиторот во крајна инстанција**. Во согласност со Законот за Народна банка на Република Македонија и Законот за банките, Народната банка како централна банка е кредитор во крајна инстанција. Анализирани од формален аспект овој механизам ги има сите карактеристики на класичниот концепт: се дава само на солвентни банки, со соодветно обезбедување и со каматна стапка која пенализира. Се разбира останува проблемот на оцена дали определена банка е несолвентна или не. Кредитот во крајна инстанција треба да може да се одобрува бргу. Брзината со која е потребен го загрозува

процесот на анализа дали определена банка е солвентна или не е. Тежината се состои во тоа што во краток временски период е невозможно да се оцени квалитетот на кредитното портфолио на банката. Единствено може да се спроведе брз тест за солвентност кој ќе значи класификација на сите кредитни изложености според деновите на доцнење и утврдување на категоријата на ризик и исправка на вредност. Точноста на овој тест зависи од портфолиото кое го има банката. Доколку се работи за портфолио во кое доминираат кредити со ануитетски начин на отплата, резултатите ќе бидат поточни. Во портфолио со еднократен тип отплата можноста за скриени загуби за кредитен ризик е поголема. Врз резултатите од тестот, исто така, влијае и точноста на податоците кои се пријавуваат во Кредитниот регистар на Народната банка која ќе биде основна алатка за спроведување на тестот. Дополнително условите под кои се одобрува кредит во крајна инстанција се значително променети доколку станува збор за општа нестабилност во банкарскиот систем. Финансиската криза јасно посочува примери на несолвентни банки на кои им е обезбеден кредит во крајна инстанција само за да се сигнализира на пазарот дека поддршка постои со цел негова стабилизација. Вториот проблем кој се наметнува е видот на обезбедување кој се прифаќа. Обезбедувањето кое е дефинирано во подзаконската регулатива по својот квалитет влегува во ликвидна актива. Ова значи дека со ваков вид обезбедување банката ќе дојде до кредит и од некоја друга банка или група банки од банкарскиот систем. Оттука, малку е веројатно да се очекува некоја банка да се јави како корисник на ваков вид кредит. Исто така, со овој инструмент постои ризик доколку се даде на несолвентна институција, најквалитетните средства да бидат колатерал во Народна банка со што се оштетуваат другите доверители. Финансиската криза покажа дека кредитот во крајна инстанција може да се користи во неговата изворна форма само доколку се работи за изолиран случај. Доколку се работи за случај на генерална нестабилност е многу веројатно дека ќе се променат средствата кои се прифаќаат како колатерал, како и условите под кои се даваат кредитите. Најверојатно во таков случај ќе се прифатат како колатерал и дел од кредитите класифицирани во А категорија на ризик. Ова повторно нè навраќа кај првиот проблем околу оценка на квалитетот на портфолиото и неможноста да се провери адекватноста на класификацијата на банката, посебно доколку се работи за портфолио на правни лица кое се состои од кредити со еднократна отплата. Финансиската криза покажа дека системски значајните финансиски институции се настојуваше да се спасат по секоја цена и оттука правилата кои се дефинирани за

функционирање на кредиторот во крајна инстанција беа заобиколени. Најверојатно ова ќе се случи и во Република Македонија доколку дојде до потреба од ваков кредит за некоја од системски значајните банки. Народната банка како кредитор во крајна инстанција ќе мора да реагира иако може да не ги задоволува банката сите услови од подзаконската регулатива, бидејќи сепак една од основните цели на Народната банка е зачувување на стабилноста на целокупниот банкарски систем.

Она што може да се заклучи за овој столб од мрежата за финансиска заштита е дека неговата улога зависи од условите под кои се активира, како и од банката на која треба да ѝ се даде помош. Овој механизам во својата изворна форма и со класичните белези може да се примени само доколку не постои нестабилност во целиот систем и ликвидносната поддршка е побарана од некоја системски незначајна банка. Во сите други случаи варијабилитетот на условите под кои може да се применува кредитот во крајна инстанција е голем. Доколку се работи за голема и системски значајна банка, а имајќи ја предвид концентрацијата во банкарскиот систем, независно дали се работи за општа нестабилност во банкарскиот систем или пак изолиран случај, Народната банка ќе мора да излезе во пресрет со ликвидносна поддршка за да не ја загрози стабилноста на целокупниот систем иако не мора да ги задоволи банката условите на подзаконската регулатива посебно во однос на колатералот и солвентната позиција. Доколку пак се работи за општа нестабилност во банкарскиот систем, Народната банка најверојатно ќе мора да ја прошири листата на банки на кои ќе им обезбеди ликвидносна поддршка иако не исполнуваат дел од условите. Ваквата интервенција ќе биде во насока на зачувување на општата стабилност во системот и избегнување на повлекување на депозитите од повеќе банки истовремено во неможност да се оцени уште која од банките е проблематична. Во системи со голема концентрација улогата на кредиторот во крајна инстанција е ефикасна само во определени случаи поради што овие земји повеќе треба да се потпираат на улогата на супервизијата.

**Супервизорската функција**, како дел од мрежата за финансиска заштита, има пред сè превентивна улога во следење на стабилноста на банкарскиот систем и во преземање на корективни акции. Во согласност со Законот за Народната банка на Република Македонија и Законот за банките, Народна банка на Република Македонија е единствената супервизорска агенција надлежна за лиценцирање на банките и на

штедилниците во Република Македонија, како и за вршење супервизија на нивното работење. Финансиската криза јасно ги подредува одделните елементи кои се дел од мрежата за финансиска заштита. Повеќе од јасно е дека супервизорската функција, која има превентивна улога, треба да ја одигра најважната улога во ефикасна мрежа за финансиска стабилност. Улогата на другите елементи од мрежата значително се искривува и е променлива при постоење криза поради што оптимално е превентивната функција да не дозволи настанување на финансиска криза. Улогата на супервизорската функција дополнително се зајакнува доколку се има предвид големината на банкарскиот систем и неговите карактеристики. Концентрацијата која постои и практично олигополската функција од страна на големите банки кои држат над 2/3 од пазарниот удел, ги прави неефикасни другите елементи од мрежата за финансиска заштита. Дури и да се работи за изолиран случај, односно остатокот од банкарскиот систем да е здрав, а само една голема банка да се соочува со проблеми, тоа ќе предизвика општа нестабилност во целиот систем. Кредитот во крајна инстанција е проблематичен за користење бидејќи е тешко да се процени солвентната позиција на банката, а дополнително доколку некоја од големите банки е во значителни проблеми таа нема да го обезбеди пропишаниот колатерал и со кредитот во крајна инстанција само ќе се добие на време за да се планираат активности за санирање на состојбата. Средствата на Фондот пак се далеку од доволни за обесштетување на депонентите од некоја голема банка. Оваа критика може да се даде и доколку се работи за општа нестабилност кога функционирањето на другите елементи од механизмот за финансиска стабилност е проблематичен. Превенцијата останува најбезболно и најмалку скапо решение за спречување на финансиски кризи. Бројот од банки кои се значајни не го прави комплицирано нивното следење, односно нивната состојба може да се проверува преку теренски контроли секоја година. Исто така банките во Република Македонија не користат комплексни производи чие вреднување е комплексно. Проблемите во определена банка може да произлезат единствено од влошување на кредитното портфолио. Останува како можност повлекување на депозитни средства поради репутациски ризик од сопствениците кај дел од најголемите банки, што е класичен случај кога може да се активира кредитот во крајна инстанција, доколку станува збор за помали потреси. Народна банка за институциите кои се системски значајни треба да наметне повисоки стандарди во поглед на капиталот и држењето на ликвидни средства. Ова значи повисоки трошоци во нивното работење и пониска профитабилност, но ќе

преставува компензација за олигополската позиција која ја имаат и им овозможува остварување на екстра профитабилност. Бидејќи последиците по финансиската стабилност на целата земја зависат од стабилноста на системските банки логично е тие да поднесат дел од трошокот за ризикот кој го преставуваат. Овој процес треба да биде транспарентен и дискутиран како дел од вториот столб на Базел II. Доколку се анализираат трите најголеми банки ќе се види дека има голема разлика меѓу нив. Преку транспарентен процес на комуникација на интерно утврдената стапка на адекватност на капиталот, Народната банка треба за овие банки соодветно да определи и да ја одржува нивната стапка на адекватност на капиталот во согласност со нивниот ризичен профил.

Во однос на инволвираноста на Министерството за финансии во мрежата за заштита на финансиската стабилност, мора да се потенцира дека тоа е повеќе во делот на обезбедување на макроекономска стабилност. Впрочем основна мисија на ова министерство е да одржи стабилно јавно финансирање и стабилна макроекономска рамка со цел да се овозможи економскиот растеж, што ќе доведе до зголемување на благосостојбата и подобрување на квалитетот на живеење на граѓаните на Република Македонија. Она што е значајно да се нагласи е дека од 2011 година е воспоставена формална соработка меѓу Народната банка и Министерството за финансии преку Комитетот за финансиска стабилност. Овој комитет го сочинуваат претставници од Министерството за финансии и НБРМ. Целта на неговото формирање, по примерот на светските економии, е преку анализа на тековната состојба на економијата и посебно во финансискиот сектор да ги оцени евентуалните ризици и да даде предлози со макропрudentни мерки за тоа како да се превенираат такви ситуации во македонската економија.

## Користена литература

1. A Report from the Economic Research Service, The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Changes to the Regulation of Derivatives and Their Impact on Agribusiness.
2. Adrian Blundell-Wignall and Paul Atkinson, THINKING BEYOND BASEL III: NECESSARY SOLUTIONS FOR CAPITAL AND LIQUIDITY, OECD Journal: Financial Market Trends.
3. Adrian Blundell-Wignall and Paul Atkinson, THINKING BEYOND BASEL III: NECESSARY SOLUTIONS FOR CAPITAL AND LIQUIDITY, OECD Journal: Financial Market Trends.
4. Aebi, Sabato and Schmid, Risk Management Corporate Governance and Bank Performance in the Financial Crisis, 2011.
5. Anderson, Cavanagh, Institute for Policy Studies, 2008.
6. Ard Laura and Berd Aleksandar. (2010). Bank Governance - Lessons from the Financial Crisis, World Bank.
7. Aron M. Zuckerman, Securitization reform: a coasean cost analysis, 2010.
8. Assessing the risk of banking crises - revisited, Claudio and Schim, 2004.
9. Banco de Espana: Role of supervision.
10. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.
11. Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring.
12. Baxter, Hansen and Sommer, Governance of International Banking: The Financial Trilemma, 2004.
13. BCBS: Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, November 2011.
14. BCBS: Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer, December 2010.
15. BCBS: Principles for enhancing corporate governance, October, 2010.
16. Bernhard Speyer and Norbert Walter, Why Europe must create a strong financial watchdog.
17. Bill B. Francis, Iftekhar Hasan and Wu, Do Corporate Boards Affect Firm Performance? New Evidence from the Financial Crisis, 2012.



18. BIS 79th Annual Report.
19. BIS:BASEL III: Long-term impact on economic performance and fluctuations, 2011, Switzerland.
20. Bloomberg News, Sept 24, 2008.
21. C.M.Kahn, J.A.C. Santos, Institutional allocation of bank regulation: a review, in D.G. Mayes, G. E. Wood (2007), *The Structure of Financial Regulation*, Routledge, London, 2007.
22. Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*, 2008.
23. Centar for Amerikan progress, *Dodd-Frank Financial Reform After 2 Years*, 2012.
24. Charles Goodhart, *Recent Developments in Central Banking: Some Special Features of the Monetary Policy Committee and of the European System of Central Banks*, 1999.
25. Cipolla, Carlo M., *The monetary policy of fourteenth-century Florence*, 1982.
26. *Credit Rating Agencies and Their Regulation*,” prepared by the Congressional Research Service Report No. R40613 (revised report issued 4/9/2010).
27. David Cho, and Binyamin Appelbaum (January 22). "Obama's 'Volcker Rule' shifts power away from Geithner". *The Washington Post*. Retrieved 13 February 2010.
28. David Skeel, *Parallel Regimes: Bankruptcy and Dodd-Frank’s Orderly Liquidation Authority*, 2012.
29. David Skeel, *The new financial deal: understanding the dodd-frank act and its (unintended) consequences*, 2011.
30. DB Research, *Macro-prudential financial supervision in the US*, 2012.
31. *Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–2008*, Markus K. Brunnermeier.
32. Demirguc-Kunt, Asli & Detragiache, Enrica & Merrouche, "Bank capital : lessons from the financial crisis," *Policy Research Working Paper Series 5473*, The World Bank, Ouarda, 2010.
33. Demirgüç-Kunt, Asli, and Tolga Sobaci. 2001. “A New Development Database: Deposit Insurance around the World,” *World Bank Economic Review*, 15: 481-490.
34. Department of the treasury, *A new foundation: rebuilding financial supervision and regulation*, 2009.
35. Deutsche bank research, *Macroprudential supervision*, 2012.

36. Dimitar Rafailov: The Failures of Credit Rating Agencies during the Global Financial Crisis – Causes and Possible Solutions.
37. Donato Masciandaro, Rosaria Vega Pansini, Marc Quintyn, The Economic Crisis: Did Financial Supervision Matter?, IMF.
38. Edward J. Kane, Deposit Insurance Around the Globe: Where Does it Work?, 2001.
39. Edward J. Kane, Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances, 2000.
40. Edward J. Kane, How Country and Safety-Net Characteristics Affect Bank Risk-Shifting, 2001.
41. European Commission, Reforming the European financial supervision system (2009–2011), 2011.
42. European Bank Coordination Vienna Group: Report for emerging Europe, 2012.
43. Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive, Anat R. Admati, Peter M. DeMarzo, Martin F. Hellwig, and Paul Pfleiderer, August 2010, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 86, Stanford Graduate School of Business Research Paper No. 2065.
44. Financial Stability Board, Working Group on Deposit Insurance Progress Report, 2001.
45. Financial Stability Forum, Working Group on Deposit Insurance Progress Report, 2001.
46. Francis Bill, Hasan Iftekar and Wu Quing, Do corporate boards affect firm performance? New evidence from the financial crisis, 2011.
47. Frank Partnoy, F.I.A.S.C.O.: Blood in the Water on Wall Street, 2009.
48. Frederic Mishkin, The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers, 1997.
49. Frederic Mishkin, Over the cliff: from the subprime to the global financial crisis, 2010.
50. Freedom house, Freedom in the world, 2013.
51. FSB: Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, October 2010.
52. FSB: Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, October 2010.
53. FSB: Principles for Reducing Reliance on CRA Ratings, 2010.
54. Garcia, Gillian. 1999. “Deposit Insurance: Actual and Best Practices,” IMF Working Paper 99/54, Washington, DC: International Monetary Fund.

55. Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, November 2011.
56. Grant Thornton, Финансиски извештаи и Извештај на независните ревизори за Фондот за осигурување на депозити за 2012 година, 2013 година в. Lawrence J. White, "The Credit Rating Industry: An Industrial Organization Analysis".
57. Hau Harald and Thum Marcel, Subprime Crisis and Board (In-)Competence: Private vs. Public Banks in Germany, 2009.
58. Heidi Mandanis Schooner, Michael W. Taylor, Global Bank Regulation: Principles and Policies, 2009.
59. Hennessy, Alexandra. "Firm on Principle, Flexible on Process: Redesigning Financial Supervision in the European Union".
60. High-Level Group on supervision: Report, 2009, Brussels.
61. Hoelscher, Taylor и Klueh, The Design and Implantation of Deposit Insurance Systems.
62. <http://eba.europa.eu/about-us/organisation/organisation-chart>
63. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/committees/#maincontentSec3](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/#maincontentSec3)
64. <http://www.esma.europa.eu/page/European-Supervisory-Framework>
65. <http://www.esrb.europa.eu/about/tasks/html/index.en.html>
66. <http://www.fodsk.org.mk/mac/payment.asp>
67. <http://www.fodsk.org.mk/mac/profile.asp>
68. <http://www.fodsk.org.mk/mac/profile.asp>
69. <http://www.ft.com/cms/s/0/c5535968-db13-11df-a87000144feabdc0.html#axzz1sKYiI2Mr>
70. <http://www.ft.com/cms/s/0/c5535968-db13-11df-a870>
71. <http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/SF-1%20Supervisory%20Approach.pdf>
72. <http://www.stat.gov.mk/OblastOpsto.aspx?id=14>
73. IMF: Bank Behavior in Response to Basel III: A Cross-Country Analysis, 2011, Washington
74. İnci Ötker-Robe, Aditya Narain, Anna Ilyina, and Jay Surti: The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve, IMF may 2011
75. İnci Ötker-Robe: Addressing the Too-Big-to-Fail Problem before the Banks Become Too-Big-to-Save, ММФ 2011.

76. James R. Barth and Apanard (Penny) Prabha, Too-Big-To-Fail: A Little Perspective on a Large Problem, 2012.
77. Jennifer Taub, Great Expectations for the Office of Financial Research, 2010.
78. John C. Coffee, Jr, BAIL-INS VERSUS BAIL-OUTS: Using Contingent Capital To Mitigate Systemic Risk, 2011.
79. Kenneth Scott, Stanford Law School: DODD-FRANK: RESOLUTION OR EXPROPRIATION?
80. Kudrna, Regulatory aftermath of banking rescues: More Europe or business as usual?, 2011.
81. Ladipo и Nestor, Bank Boards and the Financial Crisis, 2009.
82. Lawrence J. Lau, Financial Regulation and Supervision Post the Global Financial Crisis
83. Lawrence J. White, "The Credit Rating Industry: An Industrial Organization Analysis," in
84. Lovett William, Moral Hazard, Bank Supervision and Risk-Based Capital Requirements, 1989.
85. McKinsey: Basel III and European banking: Its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation, 2011.
86. Michael D. Bordo, The Lender of Last Resort: Some Historical Insights, 2002.
87. Mishkin, Prudential Supervision: Why Is It Important and What are the Issues?, 2000.
88. Nicholas Dunbar, The Devil's Derivatives: The Untold Story of the Slick Traders and Hapless Regulators Who Almost Blew Up Wall Street . . . and Are Ready to Do It Again, 2011.
89. Otter-Robe, Narain, Ilyina, Surti (2011).
90. Patricia McCoy, Moral hazard implications on deposit insurance: Theory and evidence, 2006.
91. Philip R. Lane, The European Sovereign Debt Crisis, 2012.
92. Press Release, European Commission, Commission wants stronger and more responsible banks in Europe (July 20, 2011).
93. Ranjit Lall: Why Basel II failed and why Basel III is doomed, Global economic governance programme, October 2009.
94. Richard J. Herring, Conflicts between Home & Host Country Prudential Supervisors, 2010
95. Richard M. Levich, Carmen Reinhart, and Giovanni Majnoni, eds., Ratings, Rating Agencies, and the Global Financial System, Kluwer (Boston, 2002), pp. 41-63.

96. Robert Thomas, Michael Schrage, Joshua Bellin and George Marcotte, How Boards can be better – A Manifesto, 2009, pp69-74.
97. Roosevelt Institute, The future of financial reform, 2010.
98. Schich, S, „Financial crisis: Deposit insurance and related financial safety net aspects, OECD – Financial Market Trends, 2008.
99. Schwartz, Anna J. “Comment on ‘Debt-Deflation and Financial Instability: Two Historical Explorations, 1988.
100. Sebastian Schich, Challenges Associated with the Expansion of Deposit Insurance Coverage During Fall 2008.
101. Siegfried Uzig: The Financial crisis and the regulation of Credit rating agencies, ADBI Institute, 2010.
102. Stephen J. Lubben, The Flaws in the New Liquidation Authority.
103. Subcommittee in USA, Revenue of the Three Credit Rating Agencies: 2002-2007, , Hearing Exhibit 4/23-1g.
104. The clearing house: The Basel III Liquidity Framework: Impacts and Recommendations, November 2011.
105. The clearing house: The Basel III Liquidity Framework: Impacts and Recommendations, November 2011, pp12.
106. THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States, 2011
107. THE JOINT FORUM: Stocktaking on the use of credit ratings, June 2009, pp 3.
108. Transparency International, Report for corruption for 2012, 2013.
109. Treasury Committee: The Committee’s Opinion on proposals for European financial supervision, Sixteenth Report of Session 2008–09.
110. US Senate, Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010.
111. Vern McKinley, Financing Failure: A Century of Bailouts, 2011.
112. Viral V Acharya, Systemic Risk and Macro-Prudential Regulation, 2011.
113. Viral V. Acharya, Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the New Architecture of Global Finance, 2010.
114. World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2011–2012, 2013.
115. [www.esrb.europa.eu/](http://www.esrb.europa.eu/)
116. [www.nbrm.mk](http://www.nbrm.mk)

117. БЦБС, Good Practice Principles on Supervisory Colleges, 2010.
118. Д-р Евица Делова-Јолевска и м-р Илија Андовски, Supervision credit risk measures in the time of crisis: The case of Macedonia, 2011.
119. Д-р Евица Делова-Јолевска и м-р Илија Андовски, Супервизијата во функција на идентификација на профилот на ризик на банкарските институции, 2012.
120. Закон за банките („Службен весник на РМ“ бр.67/2007, 90/2009, 67/2010 и 26/2013)
121. Закон за Народната банка на Република Македонија („Службен весник на РМ“ бр.158/2010 и бр.123/12).
122. НБРМ, (2012) Извештај за банкарскиот систем во 2011 година.
123. НБРМ, (2013) Извештај за банкарскиот систем во 2012 година.
124. НБРМ, Одлука за утврдување на инструментите за обезбедување при спроведување монетарни операции, 2011.
125. НБРМ, Supervisory Approach, 2008.
126. НБРМ, Закон за банките, („Службен весник на РМ“, бр.67/2007, 90/2009, 67/2010 и 26/2013).
127. НБРМ, Закон за Народната банка на Република Македонија, („Службен весник на РМ“, бр.158/2010 и бр.123/12).
128. НБРМ, Одлука за кредитот во крајна инстанца, 2011.
129. НБРМ, Одлуката за управување со ликвидносен ризик („Службен весник на РМ“ бр.163/08).
130. НБРМ: Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија на Република Македонија во 2011 година.
131. НБРМ: Одлука за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот.
132. Поединечни ревизорски извештаи на банките.
133. Потенцијалните слабости на системот за осигурување депозити на Република Македонија, Весна Мицајкова.
134. ЦЕБС, CEBS' Guidelines for the Operational Functioning of Supervisory Colleges, 2010.

## Анекс 1 - Табели

Табела бр.1 - Минимум дополнителен износ за зачувување на капиталот .....	30
Табела бр.2 - Минимални стапки на издвојување на противцикличен капитал .....	31
Табела бр. 3 - Минимални стапки на издвојување на противцикличен капитал .....	32
Табела бр.4 - Динамика на воведување на зајакнатите правила за потребен капитал .....	37
Табела бр.5 - Пондери со кои изворите на финансирање се вклучуваат во стапката на стабилни нето извори.....	50
Табела бр.6 - Пондери на конверзија на одделни видови на средства.....	51
Табела бр.7 - Илустративен биланс на банка .....	55
Табела бр. 8 - Разлики помеѓу СЛ30 и Стапката на покриеност на ликвидноста.....	60
Табела бр.9 - Методологијата за утврдување на глобално значајни финансиски институции .....	71
Табела бр.10- Потребен дополнителен капитал за системски значајните институции.....	72
Табела бр.11 - Очекуван годишен бенефит од намалување на годишната веројатност за настанување на криза .....	89
Табела бр.12 - Влијанието на капиталот и ликвидноста врз веројатноста за настанување на криза .....	89
Табела бр.13- Ефект на Базел III врз стапката на поврат на капитал.....	94
Табела бр.14- Показатели за ЦР3 и ЦР5 за банкарскиот систем на Република Македонија .....	97
Табела бр. 15 - Искуство на членовите на надзорните одбори во САД.....	117
Табела бр.16 - Слабости во функционирањето на супервизорските органи .....	123
Табела бр. 17 – Затвореничка дилема.....	155
Табела бр. 18- Права и одговорности на макросупервизорските органи .....	168
Табела бр.19 - Вкупна износ на владина поддршка на финансикио систем на САД.....	214
Табела бр.20- Вкупна износ на владина поддршка во земјите од ЕУ .....	214
Табела бр.21- Структура на депозитите на домаќинства по група банки .....	226
Табела бр.22- Индикатори за големи банки во Република Македонија .....	235

## Анекс 2 - Графиони

Графикон бр.1 - Индикатор за пазарна ликвидност во ЕУ зоната .....	42
Графикон бр.2 - Дистрибуција на глобалната финансиска актива по институција (во %) ..	64
Графикон бр. 3 - Актива на банките како % од БДП на земјата домаќин .....	65
Графикон бр. 4- Активности за намалување на ризикот од системски значајните фин. институции.....	66
Графикон бр. 5 - Пораст на БДП (промена во %) .....	85
Графикон бр. 6 - Трошок од финансиските кризи во % од БДП.....	86
Графикон бр.7 - Трошок на даночните обврзници како % од БДП .....	86
Графикон бр.8 - Очекувани долгорочни годишни бенефити од зголемување на капиталот и ликвидноста (% од БДП). .....	91
Графикон. бр.9 - Карактеристики на банкарски систем САД и ЕУ .....	92
Графикон бр.10 - Структура на поважни позиции од билансите според доминантната сопственост .....	96
Графикон бр.11 - Структура на странскиот капитал по земја .....	97
Графикон бр. 12 - Пазарно учество на поединечна банка во вкупната актива на банкарски систем на Р. Македонија.....	98
Графикон бр.13 - Анализа на капиталот на банките во РМ.....	99
Графикон бр.14 - Учество на АПР во вкупна АПР на ниво на банкарски систем.....	100
Графикон бр. 15 - Споредба на стапката на адекватност на капиталот 2011/2012.....	101
Графикон бр.16 - Вишок на сопствени средства над пропишаната стапка.....	102
Графикон бр.17 - Стапка на задолженост на банките во Р.Македонија .....	103
Графикон бр.18 - Стапка на адекватност на капиталот во Европа.....	104
Графикон бр.19 - Стапка на покриеност на ликвидноста .....	108
Графикон бр.20 – Движење на показателите за ликвидност на македонскиот банкарски систем .....	109
Графикон бр.21- Стапка на стабилни нето-извори на финансирање на банките во Република Македонија.....	111
Графикон бр. 22 - Споредба на стапката на стабилните нето-извори на финансирање за 2011 и за 2012 година.....	113
Графикон бр. 23 - Индекс на финансиска експертиза .....	116
Графикон бр.24 - Супервизорска рамка во ЕУ.....	125
Графикон бр. 25 - Организациска структура на ЕОСР.....	127



Графикон бр.26- Супервизорска микрорамка .....	132
Графикон бр.27 - Организациска структура на ЕБА .....	134
Графикон бр.28 - Организациска структура на супервизорски колеџи.....	149
Графикон бр. 29 - Број на колеџи на кои присуствуваат земјите од ЕУ.....	159
Графикон бр. 30- Поставеност на супервизорската рамка во САД.....	164
Графикон бр. 31 - Поврзаност меѓу елементите на мрежата за финансиска заштита.....	195
Графикон бр. 32 - Број на земји со експлицитен систем за осигурување на депозитите во периодот 1934-1998.....	204
Графикон бр. 33 - Активности кои се преземени во поодделни фази од финансиската криза .....	208
Графикон бр.34 - Износ на осигурани депозити пред и по септември 2008 година .....	209
Графикон бр. 35- Улогата на поединечните столбови од мрежата за зачувување на финансиската стабилност .....	215
Графикон бр. 36 - Дрво на одлучување во случај на криза.....	221
Графикон бр. 37 - Херфиндалов индекс на банкарски систем на Р.Македонија.....	225
Графикон бр. 38- Пазарно учество на поединечни банки во банкарски систем на Р. Македонија.....	225
Графикон бр. 39- Супервизорски циклус на НБРМ.....	237